



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΕΡΕΥΝΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ
ΦΟΡΟΛΟΓΙΑΣ ΣΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ**

Η εργασία υποβάλλεται για τη μερική κάλυψη των απαιτήσεων με
στόχο την απόκτηση διπλώματος.

Εισηγητής: Ναυπλιώτης Πέτρος (ΜΟΕΣ 0923)

Επιβλέπων Καθηγητής: Καρκαλάκος Σωτήριος

Πειραιάς, 2011

i. Δήλωση

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η παρούσα εργασία είναι πρωτότυπη και εκπονήθηκε αποκλειστικά και μόνο για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων μου στο Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών Οικονομικής και Επιχειρησιακής Στρατηγικής του τμήματος Οικονομικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς και για την απόκτηση του αντίστοιχου διπλώματος κατά την περίοδο 2009-2011.

Ναυπλιώτης Πέτρος
Πειραιάς, 2011

ii. Περίληψη

Στην παρούσα μελέτη θα εξετασθεί το θέμα των άμεσων ξένων επενδύσεων και θα αναλυθούν διάφοροι παράγοντες με κυριότερο την φορολογία που τείνουν να τις επηρεάσουν.

Αρχικά, θα γίνει μία ανασκόπηση της βιβλιογραφίας για να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με τον ρόλο της φορολογίας στις άμεσες ξένες επενδύσεις, το αν τις επηρεάζει τελικά και τον βαθμό επηρεασμού ανάλογα και με την εκάστοτε περίπτωση.

Στη συνέχεια θα γίνει μία ανάλυση των παραγόντων και των μεταβλητών που θα συμπεριλάβουμε στην έρευνα όπως επίσης και κατάλληλη παρουσίαση τους με πίνακες και θα ακολουθήσει η επεξεργασία των δεδομένων με την βοήθεια στατιστικών εργαλείων που θα μας δώσει αριθμητικά αποτελέσματα.

Τέλος, θα ακολουθήσει ο σχολιασμός και η παρουσίαση των αποτελεσμάτων, καθώς και τα συμπεράσματα που προέκυψαν.

iii. Ευχαριστίες

Ευχαριστώ θερμά τον καθηγητή μου κ.Καρκαλάκο Σωτήρη για την βοήθεια και την καθοδήγηση του.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

iv. ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ.....	11
2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ	11
2.2. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ	13
2.2.1. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ FDI (ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ).....	13
2.2.2. ΜΕΡΙΚΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑ	15
2.2.3. ΓΕΝΙΚΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑ	28
2.3. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ.....	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ: ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΤΕΤΡΑΓΩΝΑ (OLS).....	55
4.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ	55
4.2. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ	56
4.3. ΕΠΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΤΩΝ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ	57
4.4. ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΑ	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	60
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	69
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	75

ν. ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΑΙ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΟΙ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	10
---	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΟΙ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΩΝ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΤΟ 1999 ΣΕ \$... 13
--

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ	37
---------------------------------------	----

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΜΙΚΡΟΤΕΡΗ ΤΙΜΗ, ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΗ ΤΙΜΗ, ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ, ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΜΕΣΟΥΣ ΟΡΟΥΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ.....	38
---	----

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΚΑΤΑ ΜΕΣΟ ΟΡΟ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΜΕΛΕΤΗΣ.....	39
---	----

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΠΑΤΕΝΤΕΣ ΗΠΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΜΕΛΕΤΗΣ	39
--	----

ΣΧΗΜΑΤΑ 1-24: ΜΕΤΡΗΣΕΙΣ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΜΕΛΕΤΗΣ.....	40-54
---	-------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ: ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΤΕΤΡΑΓΩΝΑ (OLS)

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ	58
---------------------------------------	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

ΣΧΗΜΑΤΑ 1-7: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΜΕΛΕΤΗΣ.....	61-67
---	-------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Κατά τις δύο τελευταίες δεκαετίες, η παγκόσμια οικονομία γνώρισε μια πρωτοφανή σε όλο τον κόσμο ενσωμάτωση των βασικών προϊόντων και μία ραγδαία σύγκλιση των αγορών. Στην διαδικασία αυτή της παγκοσμιοποίησης, συνέδραμαν ιδιαίτερα οι πολυεθνικές επιχειρήσεις μέσω των εξαγωγών και κυρίως μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων που πραγματοποιούσαν διακρατικά. Μάλιστα υπολογίζεται ότι κατά την ίδια χρονική περίοδο, οι άμεσες επενδύσεις έχουν καλλιεργηθεί κατά πολύ ταχύτερα από το εμπόριο όσον αφορά στις πολυεθνικές επιχειρήσεις.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (*Foreign Direct Investment*) είναι οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε επιχειρήσεις της εγχώριας αγοράς από επενδυτές (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) των οποίων η έδρα βρίσκεται στην αγορά ξένης χώρας. Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων αποτελούν τον πλέον δυναμικό παράγοντα της οικονομικής παγκοσμιοποίησης (James R. Markusen, Anthony J. Venables, 1999). Οι άμεσες ξένες επενδύσεις αναγνωρίζονται όλο και περισσότερο ως σημαντικός παράγοντας για την οικονομική ανάπτυξη των χωρών. Εκτός από την εισροή κεφαλαίου, διευκολύνουν την μεταφορά τεχνολογίας, οργανωτικών και διαχειριστικών πρακτικών και δεξιοτήτων καθώς και την ευκολότερη πρόσβαση στις διεθνείς αγορές.

Η διεθνοποίηση της παραγωγικής διαδικασίας, με την εγκατάσταση θυγατρικών της ίδιας μητρικής επιχείρησης σε διαφορετικές χώρες, και η διασυνοριακή μεταφορά αγαθών και εισροών εμβαθύνει την ολοκλήρωση της παγκόσμιας αγοράς. Ταυτόχρονα, αυτές οι μεταφορές αγαθών και εισροών πραγματοποιούνται εντός του παγκόσμιου δικτύου της μητρικής επιχείρησης. Έτσι, υποκαθιστούν τις αγορές και τον κατανομητικό τους ρόλο με το εσωτερικό σύστημα διοίκησης, λήψης αποφάσεων και κατανομής πόρων των πολυεθνικών (Hobday, 1995; Chung et al., 1994). Όλο και περισσότερες χώρες προσπαθούν να δημιουργήσουν ένα ευνοϊκό κλίμα για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων, με προτεραιότητα μάλιστα σε αυτή την πολιτική διευκόλυνσης. Όμως, παρότι η αποτελεσματικότητα των κινήτρων σε για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων είναι συχνά αμφισβητήσιμη, οι χώρες εξακολουθούν να καταφεύγουν σε ολοένα και περισσότερα τέτοια μέτρα τα τελευταία χρόνια.

Πολλοί παράγοντες μπορούν να εξεταστούν, ως προς το αν και πόσο επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις και σε θεωρητικό αλλά και σε πρακτικό επίπεδο. Πρόσφατες έρευνες έχουν δείξει ότι ένα μέρος της επιρροής μπορεί να αποδοθεί σε μεθοδολογικά ζητήματα, όπως ο σχεδιασμός της έρευνας (Gorg και Strobl, 2001), αλλά και στα χαρακτηριστικά της χώρας, όπως ορισμένοι θεσμοί (Rodrik, 1999, Alfaro et al., 2004), η τάση για εμπόριο (Balasubramanyam et al., 1996) και η τεχνολογική ανάπτυξη (Borensztein et al., 1998). Ωστόσο, ένα σύνολο παραγόντων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις -τα ίδια τα ανομοιογενή χαρακτηριστικά των άμεσων ξένων επενδύσεων- και την οικονομική ανάπτυξη, έχει λάβει μέχρι στιγμής λίγη συστηματική εμπειρική προσοχή (Nunnenkamp και Spatz, 2004, Lall, 1995, Jones, 2005).

Ένα μεγάλο κεφάλαιο -αν όχι το μεγαλύτερο- όσον αφορά στα κίνητρα διευκόλυνσης για τις άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελεί η φορολογία. Τα φορολογικά κίνητρα επηρεάζουν τις αποφάσεις των επενδυτών σχετικά και με το μέγεθος αλλά και με την χωροθέτηση των εν λόγω επενδύσεων. Σε μία πρώτη προσέγγιση, εύκολα θα συμπεράινε κανείς ότι η άνοδος της φορολογίας θα αποτελούσε αποθαρρυντικό παράγοντα για επίδοξους επενδυτές ή επενδυτικούς ομίλους και ότι τυχόν φορολογικές διευκολύνσεις στον αντίποδα θα αποτελούσαν κίνητρα για δραστηριοποίηση (De Mooij, Ederveen, 2003), όμως το κεφάλαιο αυτό έχει περισσότερες από μία πτυχές. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η φορολογία δεν είναι ο μοναδικός παράγοντας επηρεασμού των άμεσων ξένων επενδύσεων και πιθανόν να μην είναι και ο σημαντικότερος, γεγονός που θα κριθεί από άλλες συγκριτικές μελέτες.

Η μελέτη αυτή περιλαμβάνει τη διεξαγωγή έρευνας των καθεστώτων φορολογικών κινήτρων σε περισσότερες από 20 χώρες (23 συγκεκριμένα στον αριθμό) της Ευρωπαϊκής Ηπείρου. Σκοπός της εν λόγω έρευνας είναι να διαπιστωθεί τυχόν άμεση σχέση των ξένων επενδύσεων με την φορολογία των κρατών καθώς και η διερεύνηση εναλλακτικών παραμέτρων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Για όλες τις χώρες η συλλογή, επεξεργασία και παρουσίαση των δεδομένων αφορά στην χρονική περίοδο 1985-2004. Στην υπό εξέταση περίοδο, συλλέχθηκαν διάφορα οικονομικά στοιχεία για την κάθε χώρα, που συνδυαζόμενα μας βοήθησαν στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων.

Στην πορεία της μελέτης προέκυψαν πολλά ερωτήματα και προβληματισμοί γύρω από την επίδραση της φορολογίας στις άμεσες ξένες επενδύσεις:

- Είναι όντως σημαντικός παράγοντας η φορολογία για τις άμεσες ξένες επενδύσεις και σε τι βαθμό τις επηρεάζει;
- Μπορεί η φορολογία των κρατών να αποτελεί τον σημαντικότερο παράγοντα όσον αφορά στις επενδύσεις και πως μπορούμε να το αποδείξουμε αυτό;
- Η φορολογία δρα σαν ανεξάρτητος παράγοντας επηρεασμού ή σαν κομμάτι ενός γενικότερου συνόλου καθοριστικών παραγόντων;
- Σε τι βαθμό οι πολυεθνικές επιχειρήσεις λαμβάνουν υπ' όψιν τους τα δεδομένα αυτά και αντιδρούν ορθολογικά;

Πίνακας 1: Χώρες του δείγματος

Ομάδα	Χώρες
ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΕΣ	Αυστρία, Βέλγιο, Κύπρος, Δανία, Φινλανδία, Γερμανία, Γαλλία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Ολλανδία, Νορβηγία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία, Αγγλία, Ελβετία
ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	Βουλγαρία, Τσεχία, Ουγγαρία, Τουρκία, Πολωνία, Ρουμανία

Το κεντρικό επομένως ερώτημα της μελέτης αυτής είναι το εξής:

‘ Τι είναι οι άμεσες επενδύσεις και πως επηρεάζονται από την φορολογία των κρατών κατά κύριο λόγο καθώς και από άλλους παράγοντες και τι αντίκτυπο έχει αυτό στην παγκοσμιοποιημένη οικονομία και στα υποκείμενα της; ’

Η μελέτη που ακολουθεί χωρίζεται σε 5 κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο είναι η εισαγωγή όπου και γίνεται μια γενική περιγραφή της μελέτης και των παραμέτρων της καθώς και η παρουσίαση του θέματος όπως επίσης και των στόχων που αυτή θέτει. Το επόμενο κεφάλαιο έχει να κάνει με την μελέτη και παρουσίαση της - σχετιζόμενης με την μελέτη μας- ελληνικής εμπειρίας και βιβλιογραφίας. Αρχικά γίνεται μια γενικότερη αναφορά στην προϋπάρχουσα βιβλιογραφία ενώ μετέπειτα παρουσιάζονται αναλυτικά και κατηγοριοποιημένα τα έως τώρα ευρήματα. Στο τρίτο κεφάλαιο, παρουσιάζονται αναλυτικά η συγκρότηση του δείγματος και η ανάλυση των δεδομένων του δείγματος μας. Στο κομμάτι αυτό γίνονται κάποιες αναλύσεις και απεικονίσεις σχετικά με το δείγμα, που μας δίνουν μια καλύτερη εικόνα σχετικά με την διάρθρωση του. Μετά από τις αναλύσεις, ακολουθεί η λεπτομερής περιγραφή της μεθόδου της παλινδρόμησης στο τέταρτο κεφάλαιο. Εδώ, απεικονίζονται όλες οι εξισώσεις που ορίζουν την παλινδρόμηση και πως αυτές προκύπτουν σταδιακά. Ακολουθεί το πέμπτο κεφάλαιο της μελέτης που παρουσιάζει τα αποτελέσματα της έρευνας και το σύνολο των επεξεργασιών που πραγματοποιήθηκαν ώστε να προκύψουν αυτά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Στο κομμάτι αυτό, θα ασχοληθούμε με την υπάρχουσα βιβλιογραφία, γύρω από το αντικείμενο μελέτης μας, τις άμεσες ξένες επενδύσεις δηλαδή, και τους παράγοντες που τις επηρεάζουν. Η βιβλιογραφία γύρω από ένα τέτοιο θέμα είναι πολύ μεγάλη και έχει πολλές παραμέτρους. Συνεπώς, μια συνολική ανάλυση της υπάρχουσας βιβλιογραφίας κρίνεται άσκοπη, και γι αυτόν τον λόγο θα επιχειρήσουμε μια προσέγγιση - περιγραφή της, έτσι ώστε να εντοπίσουμε τα βασικά σημεία.

Η παρουσίαση της βιβλιογραφίας, χωρίζεται στο κομμάτι της εισαγωγής, ακολουθεί το κομμάτι της ανασκόπησης (χωρισμένο σε 3 κατηγορίες παραγόντων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις) και τέλος τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την εξέταση της βιβλιογραφίας.

2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

Είναι γνωστό ότι η μεγέθυνση της δραστηριοποίησης των πολυεθνικών επιχειρήσεων υπό μορφή άμεσων ξένων επενδύσεων, έχει αυξηθεί με ταχύτερους ρυθμούς από ότι οι περισσότερες άλλες διεθνείς συναλλαγές, ιδίως όπως το εμπόριο μεταξύ των χωρών. Με πολλούς τρόπους, οι πολυεθνικές εταιρείες αποτελούν το κέντρο ελέγχου μιας μεγάλης μερίδας διεθνών συναλλαγών, εκτός από άμεσες ξένες επενδύσεις. Για παράδειγμα, σχεδόν το ήμισυ των εμπορικών ροών είναι ενδοεπιχειρησιακές δηλαδή, συναλλαγές στο εσωτερικό μίας πολυεθνικής. Ταυτόχρονα, μεγάλη είναι η επιρροή των θυγατρικών και των πωλήσεων - επενδύσεων που αυτές πραγματοποιούν.

Πίνακας 1: Πωλήσεις αμερικάνικων θυγατρικών στο εξωτερικό, το 1999, σε εκατομμύρια \$

	Πωλήσεις στην χώρα υποδοχής		Πωλήσεις πίσω στις ΗΠΑ		Πωλήσεις σε μη-σχετιζόμενα μέρη σε άλλες ξένες χώρες		Πωλήσεις σε σχετιζόμενα μέρη σε άλλες ξένες χώρες	
	\$	% συνόλου	\$	% συνόλου	\$	% συνόλου	\$	% συνόλου
ΗΠΑ	1.494.903	67,4%	230.975	10,4%	216.613	9,8%	276.904	12,5%
Βιομηχανία	651.982	58,9%	165.731	15%	110.119	9,9%	179.533	16,2%
Μη-βιομηχανία	842.921	75,8%	65.244	5,9%	106.494	9,6%	97.371	8,8%
Καναδάς	197.222	70,1%	78.081	27,8%	3.600	1,3%	2.348	0,8%
Ευρώπη	803.860	65,9%	53.629	4,4%	159.130	13%	203.850	16,7%
Ασία	304.177	71,4%	47.255	11,1%	30.944	7,3%	43.904	10,3%
Νότια Αμερική	165.678	65,9%	43.544	17,3%	16.120	7,4%	23.722	9,4%

Πηγή: Πίνακας III.F.1, Υπουργείο Οικονομικών ΗΠΑ

Οι τάσεις αυτές, που ουσιαστικά αποτελούν τάσεις της σύγχρονης πραγματικής παγκόσμιας οικονομίας, οδήγησαν σε πρόσφατο ενδιαφέρον από τη διεθνή οικονομική βιβλιογραφία προκειμένου να διερευνηθεί εμπειρικά τους θεμελιώδεις παράγοντες που επηρεάζουν την συμπεριφορά των άμεσων ξένων επενδύσεων. Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζουμε μια κριτική ανασκόπηση της βιβλιογραφίας αυτής πάνω στην οποία θα στηριχτούν μελλοντικές ερευνητικές προσπάθειες πάνω σε τομείς που αναφέρονται.

Η βιβλιογραφία του πεδίου αυτού είναι τόσο μεγάλη που μια συνολική επανεξέταση δεν καθίσταται δυνατή. Ως εκ τούτου, η ανασκόπηση επικεντρώνεται στους πιο σημαντικούς και στους πλέον καινούργιους καθοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων. Το θέμα των επιπτώσεων της δραστηριότητας των πολυεθνικών στις χώρες προέλευσης και εγκατάστασης δεν θα εξετάζεται, αν και θα μπορούσε εύκολα να είναι το επίκεντρο των δικών της ερευνών.

Σε μια τελική ανάλυση, θα εξεταστεί πρώτα η βιβλιογραφία που τεστάρει και κινεί την ανάλυσή των καθοριστικών παραγόντων των άμεσων ξένων επενδύσεων από μια μερικής ισορροπίας οπτική γωνία της συγκεκριμένης πολυεθνικής. Έπειτα από μια σύντομη συζήτηση των ειδικών ενδοεπιχειρησιακών παραγόντων που κινητοποιούν μια επιχείρηση για να γίνει πολυεθνική σε πρώτη φάση, ακολουθεί η εξέταση των εξωτερικών παραγόντων που είναι πιθανοί καθοριστικοί παράγοντες της θέσης και του μεγέθους των άμεσων ξένων επενδύσεων από τις πολυεθνικές εταιρείες. Αυτοί οι

εξωτερικοί παράγοντες μπορεί να είναι από συναλλαγματικές ισοτιμίες και φόρους, έως και παράγοντες που είναι πιθανότατα περισσότερο ενδογενείς όπως η προστασία του εμπορίου και οι εμπορικές ροές.

Αυτοί οι τελευταίοι "καθοριστικοί παράγοντες" των άμεσων ξένων επενδύσεων, όπως οι εμπορικές ροές, ανοίγουν το μεγαλύτερο θέμα των αρκετά μεταβαλλόμενων κινήτρων για άμεσες ξένες επενδύσεις, οι οποίες αγνοούνται σε μεγάλο βαθμό από την ελλιπή βιβλιογραφική ανάλυση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των φόρων. Τέτοιες παράμετροι είναι βασικές για την ανάπτυξη της θεωρίας και της εκτίμησης του γενικού ισορροπημένου μοντέλου συμπεριφοράς μιας πολυεθνικής επιχείρησης.

2.2. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Η βιβλιογραφική ανασκόπηση χωρίζεται σε 3 μέρη:

- I. Στην βιβλιογραφία που ασχολείται με τα σταθερά χαρακτηριστικά που επηρεάζουν τις αποφάσεις των πολυεθνικών σχετικά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις
- II. Στην βιβλιογραφία που αναλύει την μερική ισορροπία των εξωτερικών παραγόντων που επηρεάζουν τις αποφάσεις και την τοποθεσία των άμεσων ξένων επενδύσεων.
- III. Στην βιβλιογραφία που εξετάζει την ανάλυση γενικής ισορροπίας που σχετίζεται με τις αποφάσεις και την τοποθεσία των άμεσων ξένων επενδύσεων

Στο κομμάτι που ακολουθεί γίνεται προσπάθεια απόδοσης των σημαντικότερων σημείων της βιβλιογραφίας γύρω από τις άμεσες ξένες επενδύσεις, με τη σειρά που προαναφέρθηκαν οι τομείς στους οποίους χωρίζονται.

2.2.1. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ FDI (ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ)

Το πλέον θεμελιώδες ερώτημα σχετικά με τη διενέργεια άμεσων ξένων επενδύσεων είναι ο λόγος για τον οποίο μια επιχείρηση θα επέλεγε να εξυπηρετήσει μια ξένη αγορά, μέσω της θεμελίωσης θυγατρικών, και όχι μέσω άλλων επιλογών, όπως οι εξαγωγές ή οι χορηγήσεις αδειών χρήσης. Η τυπική απάντηση περιστρέφεται γύρω από την παρουσία των άυλων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, όπως οι τεχνολογίες, οι διαχειριστικές της ικανότητες, κλπ. Τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία είναι δημόσια αγαθά μέσα σε μια επιχείρηση, στο βαθμό που η χρησιμοποίηση ενός περιουσιακού στοιχείου σε μία μονάδα δεν μπορεί να μειώσει τη χρήση ενός άλλου περιουσιακού στοιχείου σε μια άλλη μονάδα. Αυτό εξηγεί γιατί οι επιχειρήσεις με τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία έχουν περισσότερες πιθανότητες να έχουν πληθώρα μονάδων, *ceteris paribus*, αλλά όχι απαραίτητα το γιατί θα ήταν πολυεθνικές.

Για να καταλήξουμε στον λόγο για τον οποίο αυτά τα στοιχεία ενεργητικού ενδέχεται να οδηγήσουν σε απόφαση για πολυεθνική εταιρία, συχνά μελετάται το ενδεχόμενο ανεπάρκειας της αγοράς που συνδέεται με αυτά τα περιουσιακά στοιχεία. Μια τυπική υπόθεση είναι, ότι είναι δύσκολο να είναι κατάλληλα καθορισμένα τα ενοίκια από τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία, στα πλαίσια διακανονισμού με ένα τρίτο μέρος. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η βέλτιστη απόφαση μπορεί να είναι για την επιχείρηση να εσωτερικεύσει τις συναλλαγές της, πράγμα που θα σήμαινε τη δημιουργία δικών της θυγατρικών στην αγορά. Μια πρώτη προσέγγιση της έννοιας περιλαμβάνει το έργο του Oliver Williamson για το κόστος των συναλλαγών, καθώς και η ανάπτυξη του προτύπου «τοποθεσία ιδιοκτησίας - εσωτερικοποίηση» (πρότυπο OLI) στις μελέτες του Rugman(1980) και Dunning(2001). Πιο πρόσφατες εργασίες έχουν εφαρμόσει πιο επίσημη θεωρία για την επιχείρηση, όπως θεωρίες περί οργανισμών, για να παρέχουν ένα πιο ολοκληρωμένο πλαίσιο για την κατανόηση των ανεπαρειών της αγοράς που οδηγούν στην «μετάλλαξη» μιας επιχείρησης σε πολυεθνική (Navaretti και Venables, 2004).

Πρακτικές εφαρμογές αυτών των υποθέσεων είναι δύσκολες, διότι οι -σχετιζόμενοι με τις επιχειρήσεις- παράγοντες που οδηγούν σε άμεσες ξένες επενδύσεις είναι πολύ δύσκολο να παρατηρηθούν. Ως αποτέλεσμα, η ένταση της έρευνας και της ανάπτυξης (R&D) καθώς και της διαφήμισης, χρησιμοποιούνται κυρίως για την δικαιολόγηση άυλων περιουσιακών στοιχείων και στη συνέχεια ως επεξηγηματικές μεταβλητές σε

μελέτες για το εάν οι επιχειρήσεις είναι «πολυεθνικές» ή όχι. Στην πραγματικότητα, έχει γίνει σίγουρο το να συμπεριλαμβάνονται οι εν λόγω μεταβλητές σε οποιαδήποτε ανάλυση σε επίπεδο επιχειρήσεων, για αποφάσεις άμεσων ξένων επενδύσεων. Πρακτικά, η ανασκόπηση της βιβλιογραφίας δείχνει ότι η ένταση E & A συσχετίζεται σχεδόν πάντα θετικά με την πολυεθνικότητα, ανεξάρτητα από το δείγμα δεδομένων, ενώ τα στοιχεία για την ένταση της διαφήμισης είναι πολύ πιο περίπλοκα. Μια εναλλακτική περίπτωση παρέχεται από τους Morck και Yeung (1992), οι οποίοι διαπίστωσαν ότι οι εισηγμένες εταιρείες στις ΗΠΑ που ανακοίνωσαν ξένες αγορές, παρουσίασαν θετικές έκτακτες αποδόσεις, μόνο αν είχαν σημαντικό επίπεδο R&D και ένταση διαφήμισης. Σε τελική ανάλυση, όμως, δεν είναι δυνατόν να εννοηθεί ότι αυτές οι εμπειρικές αναλύσεις επιβεβαιώνουν αδιαμφισβήτητα την υπόθεση εσωτερικοποίησης, καθώς τα μέτρα αυτά (R&D, διαφήμιση) μπορεί να είναι έναυσμα για άλλες δυνάμεις που οδηγούν σε άμεσες ξένες επενδύσεις, και όχι για εκείνες που συνδέονται με αυτήν.

Επιπλέον, υπάρχουν ενδείξεις ότι οι επιχειρήσεις που "υπολείπονται" έντασης R&D (ή καινοτομίας) σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους, είναι πιο πιθανό να εμπλακούν με άμεσες ξένες επενδύσεις. Για παράδειγμα, οι Kogut και Chang (1991) και ο Blonigen (1997), παρέχουν στοιχεία που αποδεικνύουν ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις των ιαπωνικών επιχειρήσεων στις ΗΠΑ, υποκινήθηκαν από την πρόσβαση σε συγκεκριμένα στοιχεία του ενεργητικού των επιχειρήσεων, και όχι απαραίτητα λόγω της διεθνοποίησης των δικών τους περιουσιακών στοιχείων. Αυτά τα κίνητρα, μπορούν ή δεν μπορούν να είναι αντίθετα ως προς τα κίνητρα διεθνοποίησης για τις άμεσες ξένες επενδύσεις.

Εκτός των προαναφερθέντων, η προσοχή εστιάζεται περισσότερο στους εξωγενείς και πολιτικούς παράγοντες που επηρεάζουν το παρατηρηθέν μέγεθος των άμεσων ξένων επενδύσεων, είτε αυτές θα συμβούν είτε όχι. Η βιομηχανία και οι μελέτες μερικών προδιαγραφών ισορροπίας σε επίπεδο χώρας, είτε αγνοούν αυτούς τους παράγοντες είτε υποθέτουν ότι ελέγχονται σε σταθερό -κατά μέσο όρο- επίπεδο κλάδου ή χώρας.

2.2.2. ΜΕΡΙΚΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑ

Ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας που αφορά στην εξέταση των καθοριστικών παραγόντων των άμεσων ξένων επενδύσεων, ξεκινά με ένα πλαίσιο μερικής ισορροπίας σε επίπεδο επιχειρήσεων που βασίζονται στη βιομηχανική οργάνωση και τη χρηματοδότηση, και επακόλουθα στην εμπειρική ανάλυση. Οι μελέτες αυτές εξετάζουν τυπικά τον τρόπο με τον οποίο οι εξωγενείς μακροοικονομικοί παράγοντες επηρεάζουν τις αποφάσεις της επιχείρησης για άμεσες ξένες επενδύσεις, με κύρια εστίαση στις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, των φόρων, καθώς και σε μικρότερο βαθμό, στις διατιμήσεις. Παλαιότερες μελέτες χρησιμοποιούσαν συχνά, στοιχεία σε επίπεδο βιομηχανίας (ή ακόμα και χώρας) για να διερευνήσουν αυτές τις υποθέσεις, ενώ οι πιο πρόσφατες δεδομένα σε επίπεδο επιχείρησης και μονάδας, που ταιριάζουν καταλλήλότερα με τη θεωρία, σε επίπεδο επιχειρήσεων.

❖ Διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών

Η επίδραση των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις άμεσες ξένες επενδύσεις έχει εξεταστεί, τόσο σε σχέση με τις αλλαγές στο διμερές επίπεδο της συναλλαγματικής ισοτιμίας μεταξύ των χωρών και ως προς τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Μέχρι την μελέτη από τους Froot και Stein (1991), η κοινή άποψη ήταν ότι οι (αναμενόμενες) μεταβολές στο επίπεδο της συναλλαγματικής ισοτιμίας δεν θα άλλαζαν την απόφαση μιας επιχείρησης να επενδύσει σε μια ξένη χώρα. Χονδρικά, ενώ μια ανατίμηση του νομίσματος της χώρας μιας εταιρείας θα μείωνε την αξία των περιουσιακών στοιχείων στο εξωτερικό, η(αναμενόμενη) ονομαστική απόδοση ανάγεται και εκείνη στο εγχώριο νομισματικό σύστημα, αφήνοντας το ποσοστό απόδοσης ταυτόσημο.

Οι Froot και Stein (1991) παρουσιάζουν μια ιστορία ατελών κεφαλαιακών αγορών στις οποίες η ανατίμηση ενός νομίσματος μπορεί ουσιαστικά να αυξήσει τις ξένες επενδύσεις από μια εταιρεία. Στην περίπτωση αυτή, η ανατίμηση του νομίσματος οδηγεί σε αύξηση του πλούτου της επιχείρησης και της παρέχει περισσότερα κεφάλαια χαμηλού κόστους για επενδύσεις, σε σχέση με τις επιχειρήσεις στο εξωτερικό που αντιμετωπίζουν την υποτίμηση του νομίσματός τους. Οι Froot και Stein (1991) παρέχουν εμπειρικά στοιχεία αυξημένων εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων σε συνθήκες υποτίμησης του νομίσματος, μέσα από απλές

παλινδρομήσεις, χρησιμοποιώντας ένα μικρό αριθμό ετήσιων παρατηρήσεων άμεσων ξένων επενδύσεων στις ΗΠΑ, τις οποίες ο Stevens (1998) βρίσκει ότι είναι αρκετά «εύθραυστες» για να αποτελέσουν ακριβή στοιχεία.

Klein και Rosengren (1994), ωστόσο, επιβεβαιώνουν το γεγονός ότι η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας αυξάνει τις άμεσες ξένες επενδύσεις των ΗΠΑ με τη χρήση διαφόρων δειγμάτων άμεσων ξένων επενδύσεων των ΗΠΑ, με ανάλυση ανά χώρα προέλευσης και είδος. Ο Blonigen (1997) παρουσιάζει έναν άλλο τρόπο με τον οποίο οι αλλαγές στο επίπεδο των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορούν να επηρεάσουν τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις μιας χώρας. Αν οι άμεσες ξένες επενδύσεις μιας επιχείρησης έχουν ως κίνητρο την απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων, που μπορούν να μεταφερθούν σε πολλές αγορές χωρίς νομισματική συναλλαγή (π.χ. περιουσιακά στοιχεία όπως η τεχνολογία, διοικητικές ικανότητες, κλπ.), τότε μια ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ξένου νομίσματος θα μειώσει την τιμή του περιουσιακού στοιχείου στο ξένο νόμισμα, όχι όμως απαραίτητα τις ονομαστικές αποδόσεις. Με δεδομένα της ιαπωνικής βιομηχανίας για συγχωνεύσεις και εξαγορές ξένων επενδύσεων στις ΗΠΑ, ο Blonigen διαπιστώνει ότι οι επιπτώσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών κατά την άσκηση άμεσων ξένων επενδύσεων αφορούν κατά κύριο λόγο τις βιομηχανίες υψηλής τεχνολογίας, όπου συγκεκριμένα-επιχειρησιακά περιουσιακά στοιχεία είναι ουσιώδους σημασίας.

Άλλες μελέτες έχουν γενικότερα βρει συνεπή στοιχεία που αποδεικνύουν ότι οι βραχυχρόνιες διακυμάνσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες οδηγούν σε αύξηση των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων των Grubert και Mutti (1991), Swenson (1994), και Kogut και Chang (1996), με περιορισμένα στοιχεία ότι η επίδραση είναι μεγαλύτερη για συγχωνεύσεις και εξαγορές ξένων άμεσων επενδύσεων (βλέπε, π.χ., Klein και Rosengren, 1994). Έτσι, τα αποδεικτικά στοιχεία που προέκυψαν σε μεγάλο βαθμό συνάδουν αυτά με τις υποθέσεις των Froot και Stein (1991) και Blonigen (1997). Ένα σοβαρό θέμα στη εξεταζόμενη βιβλιογραφία είναι, ότι αυτές οι επιπτώσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών έχουν δοκιμαστεί σχεδόν αποκλειστικά σε αμερικανικά στοιχεία, αν και μερικές μελέτες έχουν εστιαστεί σε εξερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις των ΗΠΑ, ενώ άλλες σε εισερχόμενες. Οι προηγούμενες μελέτες έχουν γίνει, επίσης, υπό την σιωπηρή υπόθεση ότι οι επιπτώσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις άμεσες ξένες

επενδύσεις είναι συμμετρικές και αναλογικές με το μέγεθος της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Επιπροσθέτως, οι οικονομικές κρίσεις της δεκαετίας του 1990 άρχισαν πρόσφατα να ωθούν μια μικρή εκκολαπτόμενη βιβλιογραφία σχετικά με τις επιπτώσεις των μεγάλων ξαφνικές διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών σε διάφορες οικονομικές μεταβλητές, συμπεριλαμβανομένων των άμεσων ξένων επενδύσεων από τις πολυεθνικές εταιρείες. Ο Lipsey (2001) μελετά ορισμένες αμερικάνικες άμεσες ξένες επενδύσεις σε τρεις περιοχές που βίωσαν νομισματικές κρίσεις (Λατινική Αμερική το 1982, στο Μεξικό το 1994, και την Ανατολική Ασία το 1997) και διαπιστώνει ότι οι ροές των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι πολύ πιο σταθερές κατά τη διάρκεια αυτών των κρίσεων σε σχέση με άλλες ροές κεφαλαίων. Οι Desai, Foley και Forbes (2004) συγκρίνουν τις επιδόσεις των αλλοδαπών θυγατρικών αμερικανικών εταιριών με τις τοπικές επιχειρήσεις, όταν έρχονται αντιμέτωπες με μια νομισματική κρίση, και βρίσκει ότι οι αμερικανικές ξένες θυγατρικές εταιρίες αυξάνουν τις επενδύσεις, τις πωλήσεις τους και τα περιουσιακά τους στοιχεία σημαντικά περισσότερο από τις τοπικές επιχειρήσεις, κατά τη διάρκεια και μετά την κρίση, αποδίδοντας τις διαφορές με τις πολυεθνικές εταιρείες στην ικανότητα χρηματοδότησης των επενδύσεων. Παρόλο που οι μελέτες αυτές είναι αρκετά κατατοπιστικές, υπάρχουν σαφώς περισσότερες ερωτήσεις που μένουν να απαντηθούν στο κομμάτι αυτό της βιβλιογραφίας.

❖ Φορολογία

Το ενδιαφέρον για τις επιπτώσεις των φόρων επί των άμεσων ξένων επενδύσεων ήταν σημαντικό τόσο από διεθνείς όσο και από κοινούς οικονομολόγους. Μια προφανής υπόθεση είναι ότι οι υψηλότεροι φόροι αποθαρρύνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις με την πιο σημαντική ερώτηση να είναι το μέγεθος. Οι De Mooij και Ederveen (2003) δίνουν μια ακόμα πιο λεπτομερή συζήτηση της βιβλιογραφίας από εκείνη που παρέχεται εδώ και βρίσκουν μια μέση φορολογική ελαστικότητα των άμεσων ξένων επενδύσεων της τάξεως του -3,3 σε 25 μελέτες. Ωστόσο, ορισμένα από τα πιο μελετημένα άρθρα στη βιβλιογραφία ανέδειξαν γιατί ένα τέτοιο αποτέλεσμα μπορεί να είναι αρκετά παραπλανητικό. Όπως επισημαίνουν οι μελέτες αυτές, οι επιπτώσεις

των φόρων επί των άμεσων ξένων επενδύσεων μπορεί να διαφέρουν ουσιαστικά από το είδος των φόρων, τη μέτρηση της δραστηριότητας άμεσων ξένων επενδύσεων, καθώς και τη φορολογική μεταχείριση στην χώρα υποδοχής και προέλευσης. Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα είναι ότι μία πολυεθνική εταιρία πιθανόν να αντιμετωπίζει φόρους στο κράτος υποδοχής αλλά και στη χώρα καταγωγής. Οι χώρες έχουν διαφορετικούς τρόπους αντιμετώπισης αυτού του θέματος της διπλής φορολογίας, γεγονός που περιπλέκει ακόμα περισσότερο τις αναμενόμενες επιδράσεις των φόρων στις άμεσες ξένες επενδύσεις.

Το μεγαλύτερο κομμάτι της βιβλιογραφίας σχετικά με τις επιπτώσεις της φορολόγησης στις άμεσες ξένες επενδύσεις, έγκειται στα γραπτά του Hartman του (1984, 1985) ως το σημείο εκκίνησης της, καθώς αυτά ήταν τα πρώτα που επισήμαναν έναν τρόπο με τον οποίο ορισμένα είδη άμεσων ξένων επενδύσεων, μπορεί περιέργως να μην είναι πολύ ευαίσθητα στις διακυμάνσεις των φόρων. Το σημείο-κλειδί της μελέτης του Hartman, είναι ότι τα κέρδη μιας θυγατρικής σε ξένη χώρα, θα είναι τελικά υποκείμενα στους φόρους και της ξένης αλλά και της χώρας υποδοχής, ανεξάρτητα από το αν θα αποταμιεύονται πίσω στην χώρα ή αν θα επανεπενδύονται στην ξένη με στόχο την απόκτηση περαιτέρω κερδών. Δεν υπάρχει, δηλαδή, κανένας τρόπος να αποφευχθούν τελικά οι «αλλοδαποί» φόροι επί αυτών των εισοδημάτων. Από την άλλη πλευρά, νέες αποφάσεις για επενδύσεις εξετάζουν τις περιπτώσεις μετάθεσης νέων κεφαλαίων από τη μητρική εταιρία προς τη θυγατρική, που δεν κατάγονται από τη χώρα υποδοχής και, ως εκ τούτου, δεν υπόκεινται ακόμα σε τέτοιους φόρους, γεγονός που έχει ορισμένες σημαντικές συνέπειες. Πρώτον, αυτό σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις θα θελήσουν να χρηματοδοτήσουν νέες άμεσες ξένες επενδύσεις, μέσω κερδών εις νέον όσο το δυνατόν περισσότερο, πριν από την στροφή σε νέα κεφάλαια από τη μητρική εταιρία. Δεύτερον, αυτό σημαίνει, ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις μέσω των κερδών εις νέον θα πρέπει να ανταποκρίνονται μόνο στους φορολογικούς συντελεστές της χώρας υποδοχής, και όχι στους φορολογικούς συντελεστές της μητρικής χώρας ή των μεθόδων της μητρικής στα θέματα αντιμετώπισης της διπλής φορολογίας. Άμεσες ξένες επενδύσεις μέσω νέων μεταβιβάσεων κεφαλαίου, από την άλλη πλευρά, θα μπορούσαν να ανταποκριθούν τόσο στους φόρους της μητρικής όσο και στους φόρους της χώρας υποδοχής, με τα ποσοστά αποδόσεων να διατίθεται και στις δύο

αγορές.

Ο Hartman (1984) τέσταρε την παραπάνω υπόθεση, εξετάζοντας τη συμπεριφορά των αλλοδαπών θυγατρικών εταιρειών στις Ηνωμένες Πολιτείες. Σημαντικό για την εμπειρική ανάλυση ήταν το γεγονός, ότι ο Hartman ήταν σε θέση να συλλέξει δεδομένα για τα ποσοστά φόρων και επιστροφών μόνο της χώρας υποδοχής (ΗΠΑ), αλλά όχι για τα στοιχεία της μητρικής χώρας. Έτσι, διαπιστώνει ότι τα κέρδη εις νέον από άμεσες ξένες επενδύσεις ανταποκρίνονται σημαντικά στο φορολογικό συντελεστή της χώρας υποδοχής, όπως αρχικά υπέθεσε. Η μεταφορά άμεσων ξένων επενδύσεων, όμως, δεν ανταποκρίνεται ουσιαστικά για να στους φορολογικούς συντελεστές της χώρας υποδοχής.

Αυτή η στρατηγική εκτίμηση από τον Hartman σαφώς δεν είναι ιδανική για την επεξήγηση των υποθέσεων. Ιδανικό θα ήταν να υπήρχαν πληροφορίες σχετικά με τους φορολογικούς συντελεστές της μητρικής χώρας και συγκεκριμένα να ελέγχονται αυτοί κατά την εκτίμηση, σε σχέση με το να υποτεθεί ότι η παράλειψη τους οδηγεί σε μη σημαντικό συντελεστή. Ο Slemrod (1990) πηγαίνει ένα βήμα μπροστά προς αυτή την κατεύθυνση, με τη χρήση αναλυτικών στοιχείων πινάκων σε επίπεδο χώρας και ελέγχου για το σύστημα που χρησιμοποιείται από την μητρική χώρα για τη διπλή φορολογία (εκείνες που επιτρέπουν τις πολυεθνικές εταιρείες να χρησιμοποιούν ξένο επαναπατρισθέν εισόδημα ως πίστωση για το φόρο στις μητρικές τους χώρες και εκείνες που επιτρέπουν εξαιρέσεις), το οποίο υποστηρίζει ότι θα πρέπει να παίζει ρόλο στην ανταπόκριση σχετικά με τους φόρους. Τα αποτελέσματά του είναι αναμειγμένα, αποκαλύπτοντας συχνά μια στατιστικά ασήμαντη ανταπόκριση φόρων για τα κέρδη εις νέον από τις άμεσες ξένες επενδύσεις ή ακόμα και μία αρνητική ανταπόκριση. Η μελέτη αυτή έχει θέσει με σαφήνεια αμφιβολίες σχετικά με το μοντέλο Hartman, ωστόσο δεν έχουν υπάρξει σημαντικές προσπάθειες από τότε για εκ νέου εκτίμηση με καλύτερα δεδομένα ή προσεγγίσεις.

Η ιδέα του Slemrod (1990), ότι οι πολιτικές για την αντιμετώπιση της διπλής φορολογίας μπορεί να επηρεάσουν την ανταπόκριση φόρου, είχε αντίκτυπο στη βιβλιογραφία. Η κοινή διάκριση ήταν μεταξύ των χωρών που δεν φορολογούν κανένα εισόδημα εκτός της μητρικής χώρας, και μιας παγκόσμιας μεθόδου φορολόγησης η οποία θεωρεί όλα τα εισοδήματα εργασίας από τις επιχειρήσεις της μητρικής χώρας φορολογητέα, αλλά μπορούν να αντιμετωπίσουν τα ξένα εισοδήματα με μια σειρά

από τρόπους για την αποφυγή της διπλής φορολογίας της συγκεκριμένης πολυεθνικής. Δύο συνήθεις τρόποι για την αντιμετώπιση αυτής της διπλής φορολογίας είναι για την χώρα προέλευσης να προσφέρει μια πίστωση ή την αφαίρεση των καταβολών ξένων φόρων από την πολυεθνική.

Η προοπτική να επηρεάσουν αυτές οι φορολογικές διατάξεις την ανάλυση των άμεσων ξένων επενδύσεων έπαιξε μεγάλο ρόλο στη βιβλιογραφία καθώς οι ερευνητές άρχισαν να εξετάζουν τον αντίκτυπο μιας σημαντικής φορολογικής μεταρρύθμισης στις ΗΠΑ το 1986 στις εισερχόμενες στις ΗΠΑ άμεσες ξένες επενδύσεις. Οι Scholes και Wolfson (1990) υποθέτουν ότι οι αμερικανικές άμεσες ξένες επενδύσεις από τις πολυεθνικές εταιρείες σε όλο τον κόσμο είναι πιθανό να αυξηθούν σε παγκόσμια κλίμακα, όταν τα επιτόκια στις ΗΠΑ αυξηθούν. Αυτή η φαινομενικά αντιφατική παρατήρηση, προέρχεται από τη συνειδητοποίηση ότι με ένα σύστημα πιστώσεων, για παράδειγμα, η πολυεθνική δεν θα δει κάποια αύξηση του ποσού του φόρου που επιβάλλεται από ένα παγκόσμιο σύστημα φορολογίας. Από την άλλη πλευρά, οι εγχώριοι επενδυτές των ΗΠΑ (και των πολυεθνικών εταιρειών στο πλαίσιο του εγχώριου φορολογικού συστήματος), θα αναλάβουν όλο το βάρος των προστιθέμενων φορολογικών υποχρεώσεων των ΗΠΑ. Με τις επιχειρήσεις στο σύνολο τους να υποβάλουν προσφορές για τα ίδια περιουσιακά στοιχεία στις ΗΠΑ, οι πολυεθνικές εταιρείες παγκοσμίως θα ευνοηθούν και θα επενδύσουν περισσότερο.

Ενώ οι Scholes και Wolfson (1990) εκτελούν μόνο πολύ απλά στατιστικά τεστ για να δείξουν ότι οι αμερικανικές άμεσες ξένες επενδύσεις ανεβαίνουν μετά το 1986 χωρίς έλεγχο άλλων παραγόντων, ο Swenson (1994) κάνει μία πιο προσεκτική εξέταση της υπόθεσης των Scholes και Wolfson, εξετάζοντας τις διαφορετικές επιπτώσεις των φορολογικών μεταρρυθμίσεων των ΗΠΑ το 1986 στις άμεσες ξένες επενδύσεις, μεταξύ των βιομηχανιών που βίωσαν ποικίλες αλλαγές στους φορολογικούς συντελεστές μετά τη μεταρρύθμιση. Συγκεκριμένα, ο Swenson εξετάζει δεδομένα βιομηχανίας από το 1979 μέχρι το 1991, αξιοποιώντας τη φορολογική διακύμανση στη βιομηχανία από τη μεταρρύθμιση του 1986, διαπιστώνοντας ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις σημείωσαν όντως αύξηση με μεγαλύτερους κατά μέσο όρο φορολογικούς συντελεστές. Ένα ανησυχητικό ζήτημα με τη μελέτη του Swenson, είναι ότι η επιβεβαίωση της υπόθεσης του Scholes και Wolfson, εμφανίζεται κατά τη χρήση δεδομένων των φορολογικών συντελεστών κατά μέσο όρο, αλλά απορρίπτεται κατά

τη χρήση εν γένει φορολογικών συντελεστών. Οι Auerbach και Hassett (1993) παρέχουν περαιτέρω αποδείξεις σε βάρος της υπόθεσης Scholes και Wolfson, με την ανάπτυξη ενός μοντέλου άμεσων ξένων επενδύσεων που προβλέπει τα είδη των οι επενδύσεων στις ΗΠΑ, που θα πρέπει να ενθαρρύνονται από τη φορολογική μεταρρύθμιση για τις εγχώριες πολυεθνικές εταιρείες σε σχέση με τις παγκόσμιες.

Έτσι, με πολλούς τρόπους, οι επιπτώσεις της φορολογικής μεταρρύθμισης του 1986 επί των άμεσων ξένων επενδύσεων, είναι ένα αναπάντητο ερώτημα ακόμα και σήμερα. Ωστόσο, αν και το συγκεκριμένο ερώτημα σήμερα είναι κάπως ξεπερασμένο, η ιδέα ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις στις χώρες παγκόσμιας φορολογίας θα πρέπει να είναι σχετικά ανεξάρτητες από τους φορολογικούς συντελεστές, συνεχίζει να είναι ενδιαφέρουσα. Αυτή η άποψη εκπροσωπείται καλύτερα από τον Hines (1996) που έφερε δημιουργικά το θέμα της εδαφικής-σε σχέση με το θέμα της παγκόσμιας- μεταχείρισης του φόρου από την προϋπάρχουσα βιβλιογραφία, εξετάζοντας αν σε κρατικό επίπεδο οι φόροι επηρεάζουν την θέση των εισερχόμενων στις ΗΠΑ, άμεσων ξένων επενδύσεων. Προηγούμενες μελέτες που εξετάζουν την επίδραση των φόρων του κράτους στην τοποθεσία των άμεσων ξένων επενδύσεων, κατέληξαν σε ασήμαντα αποτελέσματα (βλ., Coughlin, Terza και Arromdee, 1991).

Εν ολίγοις, η βιβλιογραφία έχει επισημάνει αρκετά καλά ότι υπάρχουν πολλές παραπάνω παράμετροι να εξερευνηθούν από ότι νομίζαμε αρχικά, όσον αφορά στην εξέταση των επιπτώσεων των φόρων στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι εμπειρικές προσεγγίσεις και τα δεδομένα των δειγμάτων διέφεραν σε αρκετό βαθμό, με συνέπεια να εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικά ερωτήματα για το πόσο οι φόροι (και οι φορολογικές μεταρρυθμίσεις, όπως ότι στις ΗΠΑ το 1986) επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Επιπλέον, υπάρχουν και άλλες αδυναμίες της υπάρχουσας βιβλιογραφίας που σαφώς πρέπει να αντιμετωπιστούν. Πρώτον, όλες οι μελέτες που αναφέρονται παραπάνω, εξετάζουν (στην καλύτερη περίπτωση) δεδομένα σε επίπεδο βιομηχανίας για μοντέλα που είναι σε επίπεδο επιχειρηματικής δραστηριότητας. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει ένα θέμα παρερμηνείας των εμπειρικών στοιχείων με τη θεωρία. Η βιβλιογραφία έχει, επίσης, μόλις πρόσφατα αρχίσει να εξετάζει άλλους συναφείς φόρους, πέρα από τους φόρους εταιρικού εισοδήματος. Για παράδειγμα, ένα πρόσφατο έγγραφο από τους Desai,

Foley και Hines (2004) έχει ενδείξεις ότι οι έμμεσοι φόροι των επιχειρήσεων έχουν επιπτώσεις στις άμεσες ξένες επενδύσεις που βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με τους εταιρικούς φόρους εισοδήματος. Στο ίδιο πνεύμα, οι επιπτώσεις των διμερών διεθνών φορολογικών συμβάσεων, οι οποίες ήταν ένα ανεξερεύνητο ζήτημα –εμπειρικά- μέχρι πρόσφατα. Υπάρχουν χιλιάδες τέτοιες φορολογικές συνθήκες που διαπραγματεύονται, μεταξύ άλλων, μειώσεις των συντελεστών. Οι Hallward-Dreimeier (2003) και Blonigen και Davies (2004) δεν βρίσκουν πολλές ενδείξεις ότι οι συνθήκες αυτές επηρεάζουν την δραστηριότητα των άμεσων ξένων επενδύσεων με κανένα σημαντικό τρόπο.

❖ Θεσμοί

Η ποιότητα των θεσμών είναι, πιθανόν, ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας της δραστηριότητας άμεσων ξένων επενδύσεων, ιδιαίτερα για τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες για διάφορους λόγους. Πρώτον, η ανεπαρκής νομική προστασία των περιουσιακών στοιχείων αυξάνει την πιθανότητα απαλλοτρίωσης των περιουσιακών αυτών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθιστώντας τις επενδύσεις λιγότερο πιθανές. Η κακή ποιότητα των αναγκαιών -για την καλή λειτουργία των αγορών-θεσμών (ή / και της διαφθοράς) αυξάνει το κόστος των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και, ως εκ τούτου, θα πρέπει επίσης να μειώνει τις επενδυτικές δραστηριότητες. Τέλος, στο βαθμό που οι «ανεπαρκείς» θεσμοί οδήγησαν σε ελλείψεις υποδομές (π.χ., δημόσια αγαθά), αναμένεται η πτώση της αποδοτικότητας και των επενδύσεων σε μια αγορά.

Αν και αυτές οι βασικές υποθέσεις είναι μη αμφισβητούμενες, η εκτίμηση του μεγέθους της επίδρασης των θεσμικών οργάνων σχετικά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις είναι δύσκολη, επειδή δεν υπάρχουν ακριβείς μετρήσεις των οργάνων αυτών. Τα περισσότερα μέτρα αποτελούν μέρος ενός σύνθετου δείκτη πολιτικών, νομικών και οικονομικών θεσμών μιας χώρας, που αναπτύχθηκε από τις απαντήσεις στις έρευνες των υπαλλήλους ή επιχειρηματίες που δρουν στη χώρα. Συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών είναι αμφιβόλου αξίας όταν οι συμμετέχοντες στην έρευνα ποικίλλουν μεταξύ των διαφόρων χωρών. Επιπλέον, οι θεσμοί είναι τόσο ανθεκτικοί, ώστε είναι απίθανο να υπάρξει σημαντική μεταβολή με το χρόνο μέσα σε μια χώρα. Για τους λόγους αυτούς, ενώ οι διακρατικές μελέτες συχνά περιλαμβάνουν μέτρα των

ιδρυμάτων ή / και τη διαφθορά, δεν τα έχουν συχνά ως το επίκεντρο της ανάλυσης. Τα έγγραφα του Wei (2000a, 2000b) αποτελούν εξαιρέσεις που δείχνουν ότι μία ποικιλία δεικτών διαφθοράς είναι έντονα και αρνητική συσχετιζόμενη με τις άμεσες ξένες επενδύσεις, αν και άλλες μελέτες δεν βρήκαν τέτοια στοιχεία (π.χ., Wheeler και Mody, 1992). Ο Hines (1995) παρέχει μια ενδιαφέρουσα προσέγγιση «τύπου φυσικό πείραμα» εξετάζοντας τον τρόπο με τον οποίο το διάταγμα Corrupt Practices Act του 1977 στις ΗΠΑ, που προέβλεπε κυρώσεις για τις αμερικανικές πολυεθνικές εταιρείες διαπιστώθηκε ότι ήταν δωροδοκία ξένων αξιωματούχων. Οι εκτιμήσεις του έδειξαν αρνητική επίπτωση στις αμερικανικές άμεσες επενδύσεις κατά την περίοδο μετά το εν λόγω διάταγμα. Η ανάλυση τέτοιων φυσικών πειραμάτων, διατηρούν την ελπίδα για ακόμα πιο πειστικές αποδείξεις στο μέλλον, αν και η εύρεση τέτοιων περιπτώσεων είναι συχνά δύσκολη.

❖ Προστασία εμπορικής δραστηριότητας

Η υποτιθέμενη σχέση μεταξύ των άμεσων ξένων επενδύσεων και της προστασία του εμπορίου θεωρείται αρκετά σαφής από τους περισσότερους εμπορικούς οικονομολόγους. Μεγαλύτερη προστασία εμπορίου πρέπει να κάνει τις επιχειρήσεις να υποκαθιστούν την παραγωγή θυγατρικών με εξαγωγές, για αποφυγή του κόστους παραγωγής του εμπορίου.

Ίσως επειδή το θεωρητικό υπόβαθρο είναι αρκετά απλό και γενικό, υπήρξαν ελάχιστες μελέτες για την επαλήθευση της συγκεκριμένης υπόθεσης. Μια άλλη πιθανή αιτία είναι η φύση των δεδομένων. Είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν μη δασμολογικές μορφές προστασίας, με σταθερό τρόπο από κλάδο σε κλάδο. Πολλές μελέτες έχουν ελέγξει διάφορα προγράμματα προστασίας του εμπορίου στη βιομηχανία σε επίπεδο μέτρων, αλλά συχνά με ανάμεικτα αποτελέσματα, συμπεριλαμβανομένων των Grubert και Mutti (1991), Kogut και Chang (1996), και Blonigen (1997). Μια εναλλακτική των βιομηχανικών μέτρων παρέχεται από τα μέτρα αντιντάμπινγκ που ισχύουν σε περιπτώσεις επιχειρήσεων όπου οι δασμοί αντιντάμπινγκ είναι συχνά αρκετά μεγάλοι. Χρησιμοποιώντας αυτά τα πιο ακριβή μέτρα αλλαγών σε ένα καθεστώς προστασίας του εμπορίου που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση, οι Belderbos (1997) και Blonigen (2002) βρίσκουν και οι 2 πιο ισχυρή απόδειξη της θετικής σχέσης δασμών και άμεσων ξένων επενδύσεων, αν και τα

αποτελέσματα του Blonigen δείχνουν σαφώς ότι οι εν λόγω απαντήσεις φαίνονται μόνο από τις πολυεθνικές εταιρείες που εδρεύουν στις ανεπτυγμένες χώρες. Πράγματι, η προστασία του εμπορίου στοχεύει ρητά σε αυτές τις εισαγωγικές πηγές όπου οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι λιγότερο πιθανές. Αυτό προϋποθέτει έναν τρόπο, με τον οποίο οι άμεσες ξένες επενδύσεις και η προστασία του εμπορίου μπορεί να είναι ενδογενής, ένα θέμα το οποίο δεν έχει διερευνηθεί σχεδόν καθόλου εμπειρικά. Εξάιρεση αποτελούν οι Blonigen και Figlio (1998) που έχουν ενδείξεις ότι η αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων σε μια πολιτεία ενός Γερουσιαστή των ΗΠΑ ή ενός εκπροσώπου περιφέρειας των ΗΠΑ, αυξάνει την πιθανότητα να ψηφιστούν περαιτέρω μέτρα για την προστασία του εμπορίου.

❖ Επιπτώσεις εμπορικής δραστηριότητας

Οι προηγούμενες μελέτες παραγόντων μερικής ισορροπίας που εξετάστηκαν σε αυτό το σημείο, αγνοούσαν σε μεγάλο βαθμό τις εμπορικές επιπτώσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων οι οποίες είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με τα κίνητρα της συμπεριφοράς που σχετίζεται με άμεσες ξένες επενδύσεις. Ίσως το πιο συχνά αναφερόμενο κίνητρο για άμεσες ξένες επενδύσεις, είναι ως υποκατάστατο εξαγωγών προς μια χώρα υποδοχής. Όπως ορίζεται από το μοντέλο των Buckley και Casson (1981), μπορεί κανείς να σκεφτεί εξαγωγές που αφορούν χαμηλό σταθερό κόστος, αλλά υψηλό μεταβλητό κόστος μεταφοράς και εμπορικά εμπόδια. Η δραστηριοποίηση στην ίδια αγορά με πωλήσεις θυγατρικών από άμεσες ξένες επενδύσεις επιτρέπει σε κάποιον να μειώσει σημαντικά το μεταβλητό κόστος, αλλά πιθανόν συνεπάγεται υψηλότερο σταθερό κόστος από τις εξαγωγές. Αυτό υποδηλώνει μια φυσική εξέλιξη από τις εξαγωγές στις άμεσες ξένες επενδύσεις, εφόσον η ζήτηση από την ξένη αγορά για τα προϊόντα της συγκεκριμένης πολυεθνικής φθάνει σε αρκετά υψηλό επίπεδο.

Παλαιότερες μελέτες από τους Lipsey και Weiss (1981, 1984) βρίσκουν θετική συσχέτιση κατά την εφαρμογή παλινδρόμησης των εξερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων των ΗΠΑ προς τις χώρες υποδοχής με τις εξαγωγές προς τις χώρες υποδοχής. Ωστόσο, τα έγγραφα αυτά αγνοούν την ενδογένεια που προέρχεται από τα χαρακτηριστικά της αγοράς-υποδοχής, που τείνουν να αυξήσουν ή να μειώσουν την επιθυμία των πολυεθνικών για άμεσες ξένες επενδύσεις και για εξαγωγές προς την

προς την ίδια κατεύθυνση. Οι Grubert και Mutti (1991) εξέτασαν τις εξαγωγικές πωλήσεις και κατέληξαν σε αρνητική συσχέτιση με τη χρήση ανάλογων στοιχείων όπως οι Lipsey και Weiss (1981), αν και είναι στατιστικά μη σημαντικοί.

Ο Blonigen (2001) εξετάζει το ζήτημα ότι οι εμπορικές ροές μπορεί να είναι είτε τελικά προϊόντα τα οποία αποτελούν υποκατάστατο για το προϊόν που παράγεται από μια θυγατρική μιας πολυεθνικής στην ίδια χώρα ή ενδιάμεσες εισροές που θα χρησιμοποιηθούν από μια θυγατρική συγκεκριμένης πολυεθνικής για την παραγωγή ενός τελικού προϊόντος. Η προηγούμενη κατάσταση θα υποδείκνυε αρνητική συσχέτιση μεταξύ «εμπορίου» και «άμεσων ξένων επενδύσεων», ενώ η δεύτερη θα υποδείκνυε θετική συσχέτιση μεταξύ των δύο. Ο Blonigen χρησιμοποιεί στοιχεία προϊόντων σε επίπεδο εμπορίου και άμεσων ξένων επενδύσεων για το ιαπωνικό 10-ψήφιο σύστημα δασμολογικής εναρμόνισης των προϊόντων (HTS) στις Ηνωμένες Πολιτείες για να δείξει ότι οι νέες άμεσες ξένες επενδύσεις στις ΗΠΑ από ιαπωνικές επιχειρήσεις αυξάνουν τις ιαπωνικές εξαγωγές που αφορούν ενδιάμεσες εισροές για τα προϊόντα αυτά, ενώ οι νέες άμεσες ξένες επενδύσεις οδηγούν σε μειώσεις των ιαπωνικών εξαγωγών των ίδιων τελικών προϊόντων. Οι Head και Ries (2001) και Swenson (2004) παρουσιάζουν παρόμοια στοιχεία κατά τη χρήση δεδομένων για ιαπωνικές επιχειρήσεις ή επιχειρήσεις των ΗΠΑ σε επίπεδο βιομηχανίας, αντίστοιχα.

Ένα βασικό πρόβλημα στην παραπάνω συζήτηση είναι ότι οι σχέσεις μεταξύ των επιχειρήσεων (όπως οι προμηθευτές εισροών), έχουν τη δύναμη να επηρεάζουν τις αποφάσεις άμεσων ξένων επενδύσεων. Ιαπωνικές επιχειρήσεις έχουν συχνά πολύ πιο επίσημες και δημόσιες διασυνδέσεις μεταξύ προμηθευτών και συναρμολογητών, που ονομάζονται κάθετες keiretsu. Οι Head, Ries και Swenson (1995) διερευνούν κατά πόσο η τοποθέτηση άλλων ιαπωνικών επιχειρήσεων σε μια πολιτεία των ΗΠΑ ή σε γειτονικές χώρες από επιχειρήσεις, της ίδια κατακόρυφη keiretsu, επηρεάζει τις επόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις για μια ιαπωνική πολυεθνική επιχείρηση. Βρίσκουν ότι επηρεάζει, ιδιαίτερα στον τομέα της αυτοκινητοβιομηχανίας, και ότι πρέπει να οριστεί αυτό ως αποδεικτικό στοιχείο για οικονομίες κλίμακας μεταξύ των εν λόγω επιχειρήσεων, με τυπικές σχέσεις προμηθευτή-κατασκευαστή.

Άλλες μελέτες εξετάζουν τις επιπτώσεις των οριζοντίων keiretsu για την ιαπωνική δραστηριότητα που αφορά στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Οριζόντιες keiretsu είναι ομάδες ετερογενών δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων σε πολλούς κλάδους, αλλά

επικεντρώνονται γύρω από μια μεγάλη ιαπωνική τράπεζα. Τρία πιθανά αποτελέσματα των ομάδων αυτών για δραστηριότητες άμεσων ξένων επενδύσεων έχουν προταθεί. Το πρώτο δυνητικό αποτέλεσμα είναι η χρήση από την τράπεζα του οριζόντιου keiretsu ως φθηνότερη πηγή χρηματοδότησης, γεγονός που θα αυξήσει τις συνολικές, καθώς και τις ξένες, επενδύσεις της επιχείρησης. Όπως υποστηρίζουν οι Hoshi, Kashyap και Scharfstein (1991), τέτοιες σχέσεις με ένα μέλος της τράπεζας keiretsu μπορεί να μειώσει το κόστος του κεφαλαίου. Η ανάλυσή τους για τις ιαπωνικές επιχειρήσεις μεταποίησης, δείχνει ότι αυτές με οριζόντιο keiretsu, έχουν υψηλότερη επενδυτική δραστηριότητα σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις. Μεταγενέστερες μελέτες εξέτασαν κατά πόσον η συμμετοχή σε τέτοιες οριζόντιες keiretsu αυξάνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις μιας ιαπωνικής εταιρείας, αλλά συχνά κατέληγαν σε στατιστικά ασήμαντα ή ευαίσθητα αποτελέσματα (βλ., Belderbos και Sleugwaegen, 1996).

Οι Blonigen, Ellis και Fausten (2005) εστιάζουν σε μια άλλη πιθανή επίδραση αυτών των οριζόντιων keiretsu, στην ανταλλαγή πληροφοριών. Στελέχη από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις σε keiretsu συχνά συμμετέχουν σε συναντήσεις «Προεδρικών Συμβουλίων», όπου έρευνες βρίσκουν ότι η ανταλλαγή πληροφοριών είναι η κύρια δραστηριότητα. Οι Blonigen, Ellis και Fausten (2005) υποθέτουν ότι οι ανταλλαγές αυτές μπορούν να μειώσουν το κόστος της απόκτησης πληροφοριών σχετικά με τοποθεσίες για μελλοντικές θυγατρικές και να οδηγήσουν σε θετικά αποτελέσματα προηγούμενων άμεσων ξένων επενδύσεων από επιχειρήσεις οριζόντιας keiretsu, όσον αφορά στην επιλογή τοποθέτησης των άμεσων ξένων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Χρησιμοποιώντας στοιχεία για τις τοποθετήσεις άμεσων ξένων επενδύσεων από ιαπωνική εταιρεία σε όλο τον κόσμο από το 1985 μέχρι το 1991, διαπιστώνουν ότι οι πρόσφατες άμεσες ξένες επενδύσεις από «συγγενείς» επιχειρήσεις οριζόντιου keiretsu τουλάχιστον 100 εργαζομένων, αυξάνουν την πιθανότητα τοποθέτησης επενδύσεων από την επιχείρηση στην ίδια περιοχή κατά 20%. Επιβεβαιώνουν επίσης τις διαπιστώσεις των Head, Ries και Swenson (1995) σχετικά με τις επιπτώσεις των κάθετων keiretsu στις άμεσες ξένες επενδύσεις για ένα παγκόσμιο δείγμα τοποθετήσεων του θέσεις, όχι μόνο των ΗΠΑ.

2.2.3. ΓΕΝΙΚΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑ

Στην ιδανική περίπτωση, η βιβλιογραφία για τις άμεσες ξένες επενδύσεις, θα είχε καθιερωμένα μοντέλα και εμπειρικές προδιαγραφές που θα όριζαν τους μακροπρόθεσμους καθοριστικούς παράγοντες για τις τοποθεσίες των επενδύσεων αυτών. Αυτό θα καθιστούσε δυνατό, να εξεταστεί εμπειρικά το πώς οι εν λόγω επενδύσεις παγκοσμίως επηρεάζεται από κυβερνητικές παρεμβάσεις, όπως η φορολογία και εμπορικές πολιτικές, με παράλληλο έλεγχο για τυχόν διαρθρωτικές εξελίξεις στους μακροπρόθεσμους καθοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων. Όπως θα δούμε, η επικέντρωση της βιβλιογραφίας σε πλαίσια μερικής ισορροπίας που συζητήθηκε παραπάνω, οφείλεται στη δυσκολία οικοδόμησης ενός μοντέλου που αντιπροσωπεύει τα γενικά χαρακτηριστικά της ισορροπίας που απασχολεί τη μικροοικονομική λήψη αποφάσεων. Η ανησυχία με τα στοιχεία από μοντέλα μερικής ισορροπίας, είναι ότι αγνοούν σημαντικές μακροπρόθεσμους παράγοντες γενικής ισορροπίας, που επηρεάζουν τις αποφάσεις και τις θέσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων. Είναι ιδιαίτερα ανησυχητικό όταν οι μελέτες εκτελούνται με σταυροειδή δεδομένα μόνο (τα οποία συνέβη σε πολλές μελέτες που προαναφέρθηκαν), δεδομένου ότι αυτό έχει την αυτονόητη παραδοχή ότι τα δεδομένα αντιπροσωπεύουν κάποια (μακροχρόνια) ισορροπία. Η εναλλακτική λύση είναι η εξέταση δεδομένα χρονοσειρών, αν υποθέσουμε ότι παραλείπονται οι μεταβλητές που αντικατοπτρίζουν τους μακροπρόθεσμους καθοριστικούς παράγοντες που δεν αλλάζουν σημαντικά κατά την περίοδο του χρόνου του δείγματος (δηλαδή, να επικεντρώνονται μόνο στους βραχυπρόθεσμους παράγοντες), με την παραδοχή ότι οι μακροχρόνιοι παράγοντες είναι σταθεροί. Αυτό πιθανότατα δεν είναι σωστό για τα δείγματα που εκτείνονται για περισσότερο από λίγα χρόνια. Κατά συνέπεια, υπάρχει πραγματική ανάγκη για μια εμπειρική ανάλυση που θα μπορεί να καλύψει τόσο τα βραχυπρόθεσμα όσο και τα μακροπρόθεσμα στοιχεία. Η βιβλιογραφία που παρουσιάστηκε παραπάνω (με εξαίρεση το κεφάλαιο 2.4), αφορά μόνον τη βραχυπρόθεσμη δραστηριότητα. Μετά την πρώτη συζήτηση που αφορά στο γιατί είναι δύσκολο να δημιουργήσει κανείς μια τέτοια εμπειρική ανάλυση, αυτή η ενότητα περιγράφει στη συνέχεια τις προσπάθειες της βιβλιογραφίας να κατασκευάσει ένα τέτοιο εμπειρικό μοντέλο και ποιοι καθοριστικοί παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων φαίνεται να είναι ισχυροί σε αυτό το σημείο.

Για να κατανοήσουμε την εξέλιξη των μελετών για τους καθοριστικούς παράγοντες γενικής ισορροπίας των άμεσων ξένων επενδύσεων, θα είναι χρήσιμο να εξετάσουμε την παράλληλη βιβλιογραφία που εξετάζει παρόμοια προβλήματα στο εμπόριο. Στο δεύτερο μισό του 20ου αιώνα και έως τη δεκαετία του 1990, η θεωρία του εμπορίου και το εμπόριο στην πράξη σπάνια συνέπεσαν. Η περίοδος αυτή χαρακτηρίστηκε μέχρι το 1980 από την «κομψή» θεωρία της γενικής ισορροπίας των Heckscher-Ohlin, που είναι οι προβλέψεις των εμπορικών ροών που βασίζονται κυρίως (αποκλειστικά) στις διαφορές των συντελεστών παραγωγής μεταξύ των χωρών. Ωστόσο, οι προσπάθειες να συμβαδίσει η θεωρία αυτή με τα δεδομένα ήταν συχνά ανεπιτυχής, συμπεριλαμβανομένου του παραδόξου Leontief ότι οι αμερικανικές εξαγωγές φάνηκε να είναι περισσότερο «εντάσεως-εργασίας» από ότι οι εισαγωγές. Ένα τεράστιο εμπόδιο για τη δημιουργία μιας ακριβούς εξίσωσης από την θεωρία των Heckscher-Ohlin είναι η πιθανή αδυναμία καθορισμού των προβλέψεων των εμπορικών ροών από το μοντέλο αυτό, όταν υπάρχουν περισσότερες από δύο χώρες και πάνω από δύο συντελεστές παραγωγής.

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, όμως, υπήρξε μια εμπειρική βιβλιογραφία που ήταν σε θέση να ταιριάζει και να προβλέπει με επιτυχία τις εμπορικές ροές μεταξύ των χωρών. Η ανάλυση αυτή είναι γνωστή ως το μοντέλο βαρύτητας του εμπορίου, το οποίο καθορίζει τις εμπορικές ροές μεταξύ των χωρών κατά κύριο λόγο σε συνάρτηση με το ΑΕΠ της κάθε χώρας και με την απόσταση μεταξύ των δύο χωρών. Δυστυχώς, το μοντέλο βαρύτητας δεν φάνηκε να έχει θεωρητικό υπόβαθρο και δεν περιήλθε σε μεγάλη υπόληψη από την επιστημονική κοινότητα για δεκαετίες.

Η πρόσφατη βιβλιογραφία γύρω από το εμπόριο έχει οδηγήσει σε μια συγχώνευση θεωρίας και πράξης. Πρώτον, υπήρξε η διαπίστωση ότι οι προδιαγραφές βαρύτητας, χαρακτηρίζουν βασικές προβλέψεις από πολλά διαφορετικά μοντέλα του εμπορίου, συμπεριλαμβανομένων των διακυμάνσεων των Heckscher-Ohlin (βλ. Deardorff, 1998). Δεύτερον, οι θεωρητικές βάσεις για το μοντέλο βαρύτητας εδραιώθηκαν από μια σειρά εγγράφων, η πιο πρόσφατη εκ των οποίων είναι των Anderson και van Wincoop (2003). Ως αποτέλεσμα, η θεωρία της βαρύτητας για τις εμπορικές ροές είναι «πίσω στη μόδα», αυτή τη φορά με θεωρητικές βάσεις για τη στήριξή της.

Οι μελέτες των ροών των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αισθητά πίσω από την βιβλιογραφία για το παράλληλο εμπόριο, αλλά αντιμετωπίζουν ακόμα πιο τρομακτικά

ζητήματα. Όπως και με τις εμπορικές ροές, η θεωρία της βαρύτητας ταιριάζει τα πραγματικά δεδομένα μεταξύ των χωρών με τις άμεσες ξένες επενδύσεις αρκετά καλά. Ωστόσο, δεν υπάρχει παρόμοιο έγγραφο με αυτό των Αντερσον και van Wincoop (2003) που να καθορίζει ένα μοντέλο που να προσδιορίζει τις μεταβλητές βαρύτητας ως τους μοναδικούς καθοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων. Στην πραγματικότητα, η διαίσθηση και η θεωρία προτείνει ότι οι πολυεθνικές και οι επενδυτικές συμπεριφορές είναι πιθανόν πολύ πιο περίπλοκες από ότι το μοντέλο των εμπορικών ροών. Πρώτον, μετά τους Markusen (1984) και Helpman (1984), η γενική θεωρία της ισορροπίας έχει προτείνει δύο πολύ διαφορετικά κίνητρα για άμεσες ξένες επενδύσεις: για να αποκτήσουν πρόσβαση σε αγορές για την αντιμετώπιση των τριβών σε εμπορικό επίπεδο (οριζόντια FDI) ή να για απόκτηση πρόσβασης σε χαμηλά ημερομίσθια για ένα μέρος της παραγωγικής διαδικασίας (κάθετη FDI). Πιο πρόσφατα, ορισμένες εφημερίδες έχουν αρχίσει να σκιαγραφούν πιο περίπλοκα σχέδια των άμεσων ξένων επενδύσεων. Για παράδειγμα, μια σημαντική δυνατότητα είναι η πλατφόρμα εξαγωγών άμεσων ξένων επενδύσεων (Eckholm, Forslid και Markusen, 2003, και Bergstrand και Egger, 2004) όπου οι πολυεθνικές τοποθετούν άμεσες ξένες επενδύσεις σε μια χώρα υποδοχής για να χρησιμεύσουν ως πλατφόρμα παραγωγής για τις εξαγωγές σε μία ομάδα (γειτονικών) χωρών.

Μια από τις πρώτες προσπάθειες αντιστοίχισης των προβλέψεων του προτύπου γενικής ισορροπίας της συμπεριφοράς των πολυεθνικών, με τα εμπειρικά δεδομένα, είναι του Brainard (1993, 1997). Ο Brainard (1993), αναπτύσσει ένα μοντέλο γενικής ισορροπίας, δύο χωρών-δύο παραγόντων, της οριζόντιας δραστηριότητας των πολυεθνικών, και ένα απόλυτα ανταγωνιστικό ομοιογενή τομέα εμπορευμάτων. Με επαρκείς παραδοχές στο μοντέλο και στις παραμέτρους του, ο Brainard (1997) καταλήγει σε μια εξίσωση για το ποσοστό των πωλήσεων της πολυεθνικής, που είναι εξαγωγές στο σύνολο των πωλήσεων στο εξωτερικό (πωλήσεις θυγατρικών συν τις εξαγωγές). Αυτή η μεταβλητή είναι αντιστρόφως ανάλογη προς τις προστριβές που πραγματοποιήθηκαν με τους εξαγωγείς, όπως οι μεταφορές και το φορολογικό κόστος και ανάλογη με τη σημασία το επίπεδο σταθερού κόστους της επιχείρησης. Ο Brainard (1997) χρησιμοποιεί ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα των πωλήσεων των θυγατρικών και της εξαγωγικής δραστηριότητας στις ΗΠΑ, ανά χώρα και κλάδο, για

επαλήθευση των υποθέσεων του και για να συγκεντρώσει στοιχεία που δείχνουν ότι οι τριβές του εμπορίου έχουν τις αναμενόμενες επιπτώσεις τους στη σχέση των εξαγωγών, προς τις συνολικές πωλήσεις στο εξωτερικό. Οι μελέτες του Brainard, αποτέλεσαν ένα κρίσιμο (πρώτο) βήμα, αλλά είχαν ορισμένες αδυναμίες.

Μια παράλληλη πορεία ανάπτυξης ολοένα και πιο εξελιγμένων μοντέλων συμπεριφοράς για τις πολυεθνικές ήταν αυτή του James Markusen και των συνεργατών του, την δεκαετία του 1990. Θεμελιωμένο πάνω στην θεωρία του Markusen (1984) για την οριζόντια κίνηση των πολυεθνικών, το μοντέλο γνώσης κεφαλαίου, το ποίο αναπτύχθηκε από τους Markusen, Venables, Eby-Konan και Zhang (1996) και Markusen (1997), επιχείρησε να ενοποιήσει τα οριζόντια και κάθετα κίνητρα των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Παρόμοια μελέτη με αυτή του Brainard, τα μοντέλα Markusen είναι κατά κανόνα μοντέλα δύο χωρών/δύο παραγόντων/δύο τομέων. Ωστόσο, σε αντίθεση με τον Brainard, ο ατελής ανταγωνισμό είναι τύπου Cournot ολιγοπωλίων ενώ υπάρχει και επιπρόσθετη πολυπλοκότητα των υποθέσεων περί διαφορετικών παραγόντων για τις πολυεθνικές, την παραγωγή και τη μεταφορά των εμπορευμάτων. Ένα σημαντικό αποτέλεσμα αυτών των μοντέλων είναι ότι οι διαθέσιμους παραγωγικοί πόροι μπορεί να παίζουν σημαντικό ρόλο για τα στοιχεία των άμεσων ξένων επενδύσεων, μαζί με τις παραδοσιακές μεταβλητές βαρύτητας, όπως το εμπόριο και οι επενδυτικές τριβές (που μπορεί να υπολογίζονται από απόσταση) και των μεγεθών της αγοράς υποδοχής και προέλευσης (υπολογίζονται από το ΑΕΠ).

Οι Carr, Markusen και Maskus (2001) παρουσίασαν την πρώτη εμπειρική εξέταση των υποθέσεων του μοντέλου γνώσης. Από αριθμητικές προσομοιώσεις του μοντέλου καταλήγουν στο εμπειρικό συμπέρασμα ότι στις οι πωλήσεις θυγατρικών σε μια χώρα υποδοχής είναι συνάρτηση του ΑΕΠ των δύο χωρών, του κόστους συναλλαγών των δύο χωρών, του κόστους των άμεσων ξένων επενδύσεων και των διαφορών σε διαθέσιμους παραγωγικούς πόρους μεταξύ της μητρικής χώρας και της χώρας υποδοχής. Ο τελευταίος όρος είναι γνωστός και ως «διαφορές δεξιοτήτων» μεταξύ των χωρών, καθώς η πρόβλεψη προέρχεται από ένα μοντέλο δύο παραγόντων, της εξειδικευμένης και ανειδίκευτης εργασίας. Η πολυπλοκότητα του μοντέλου οδηγεί σε μη-γραμμικότητα στα αποτελέσματα της προσομοίωσης, τα οποία οι μελετητές τα ενσωματώνουν με ένα άθροισμα του Εγχώριου και μια διαφορά του Εθνικού

Προϊόντος και με τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ της διαφοράς δεξιοτήτων, της χώρας υποδοχής, του κόστους του εμπορίου και της διαφοράς του ΑΕΠ. Χονδρικά, η οριζόντια πλευρά του μοντέλου προβλέπει ένα θετικό συντελεστή για τον αθροιστικό όρο του Εγχώριου Προϊόντος, ένα αρνητικό συντελεστή για τη διαφορά του Εθνικού Προϊόντος, και ένα θετικό σημάδι για το μεταβλητό κόστος υποδοχής του εμπορίου. Ο συντελεστής προσδιορισμού για την κάθετη πλευρά του μοντέλου είναι σχετικός με τη μεταβλητή διαφορά δεξιοτήτων που θα πρέπει να θετική. Οι συγγραφείς χρησιμοποιούν ένα σύνολο στοιχείων των διμερών εξερχόμενων και εισερχόμενων πωλήσεων των θυγατρικών στις ΗΠΑ, σε επίπεδο χώρας από το 1986 έως το 1994, και βρίσκουν εμπειρικά στοιχεία τόσο για τα οριζόντια όσο και για τα κάθετα κίνητρα για άμεσες ξένες επενδύσεις, σύμφωνα με το ενοποιημένο αυτό μοντέλο γνώσης του κεφαλαίου.

Ορισμένα ζητήματα είναι ανησυχητικά σε αυτή τη σημαντική, πρώτη προσπάθεια να εκτιμηθεί ένα μοντέλο γενικής ισορροπίας για τους καθοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων. Η πιο συγκεκριμένη κριτική ήταν αυτή των Blonigen, Davies, και Head (2003) η οποία επισημαίνει ένα σημαντικό λάθος στον ορισμό των μεταβλητών στην μελέτη των Carr, Markusen και Maskus (2001). Για τις εισερχόμενες πωλήσεις θυγατρικών στις ΗΠΑ, η μεταβλητή διαφοράς δεξιοτήτων είναι πάντα αρνητική (οι ξένες χώρες είναι πάντοτε λιγότερο ειδικευμένες από τις ΗΠΑ στα δεδομένα). Έτσι, ένα θετικός συντελεστής για τη συγκεκριμένη μεταβλητή σε αυτές τις παρατηρήσεις υποδηλώνει ότι οι πωλήσεις θυγατρικών ανεβαίνουν όταν οι διαφορές δεξιοτήτων μειώνονται. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με τις παρατηρήσεις στις ΗΠΑ, όπου η μεταβλητή «διαφορά ικανότητας» είναι πάντα θετική σε απόλυτη τιμή και ένας θετικός συντελεστής δείχνει ότι αυξάνονται οι πωλήσεις θυγατρικών με την αύξηση στις διαφορές δεξιοτήτων. Η προφανής εναλλακτική λύση για αυτό είναι είτε να εκτιμηθεί ξεχωριστά ο συντελεστής για εξερχόμενες και εισερχόμενες παρατηρήσεις ή να καθοριστεί η μεταβλητή δεξιοτήτων ως η απόλυτη διαφορά από το μηδέν. Οι Blonigen, Davies και Head (2003) δείχνουν ότι ανεξάρτητα από το πώς θα διορθωθεί αυτό το σφάλμα, αλλάζει εντελώς από την αρχική μελέτη των Carr, Markusen και Maskus (2001) και δεν υποστηρίζει πλέον τα κάθετη κίνητρα για τη δραστηριότητα των πολυεθνικών.

Το ζήτημα του κατά πόσον υπάρχουν ενδείξεις για σημαντική κάθετη επενδυτική δραστηριότητα παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον. Μια προηγούμενη εμπειρική μελέτη από τον Brainard (1993), εξέτασε αν οι πωλήσεις θυγατρικών στις ΗΠΑ ήταν ευαίσθητες στα σταθμίματα των διαφορών των παραγόντων, χρησιμοποιώντας διμερή στοιχεία ανά χώρα, διαπιστώνοντας λίγη υποστήριξη της υπόθεσης αυτής. Ο Yeaple (2003), όμως, εξετάζει μία υπόθεση παρόμοια με αυτή του Brainard με δραστηριότητα των θυγατρικών πολυεθνικών στις ΗΠΑ, αλλά διασταυρώνει διαφορές έντασης των παραγόντων με συντελεστές της βιομηχανίας και στη συνέχεια αποκαλύπτει κατακόρυφα κίνητρα (καθώς και οριζόντια κίνητρα). Διαπιστώνει, δηλαδή, ότι οι διαφορές στους παράγοντες αυξάνουν το κεφάλαιο επιχορήγησης για άμεσες ξένες επενδύσεις για τις βιομηχανίες που χρησιμοποιούν εντατικά το συντελεστή με τον οποίο η χώρα υποδοχής έχει το συγκριτικό πλεονέκτημα. Τα αποτελέσματα αυτά, είναι επίσης σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία (σε μικρο-επίπεδο) για τη δραστηριότητα των θυγατρικών στις ΗΠΑ, από τους Hanson, Mataloni, και Slaughter (2003) και Feinberg και Keene (2001, 2003) που βρίσκουν σημαντική κατακόρυφη δραστηριότητα σε ορισμένους τομείς της μεταποίησης και των χωρών υποδοχής και για τους οποίους οι τιμές των συντελεστών και το κόστος του εμπορίου έχουν τα σημάδια που θα περίμενε κανείς, με κάθετη επενδυτική δραστηριότητα.

Άλλα γενικότερα ζητήματα σχετικά με τα υποδείγματα γενικής ισορροπίας αφορούν την ποιότητα και τα χαρακτηριστικά των δεδομένων. Όπως αναφέρεται στην μελέτη των Blonigen και Davies (2004), κατάλοιπα από την εκτίμηση των Carr, Markusen, Maskus (2001) για τις εμπειρικές προδιαγραφές ενός δείγματος διμερών παρατηρήσεων των άμεσων ξένων επενδύσεων στις ανεπτυγμένες και λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες, απέχουν πολύ από το λευκό θόρυβο. Στην πραγματικότητα, το μοντέλο ουσιαστικά υποεκτιμά τις πωλήσεις θυγατρικών στις ανεπτυγμένες χώρες ενώ υπερεκτιμά τις πωλήσεις θυγατρικών στις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες, ακόμη και αφού ληφθούν υπόψη οι σταθερές αλληλεπιδράσεις των λιγότερο ανεπτυγμένων χωρών με άλλες ανεξάρτητες μεταβλητές. Δύο είναι οι πιθανοί παράγοντες που συμβάλλουν και συσχετίζονται εδώ. Πρώτον, τα στοιχεία για τις άμεσες ξένες επενδύσεις είναι πολύ άνισα με τα περισσότερα να περιορίζονται στις χώρες του ΟΟΣΑ. Στους Blonigen και Davies (2004), η καταχώρηση των μεταβλητών προχωρεί αρκετά προς την παραγωγή υπολειμμάτων λευκού θορύβου, αλλά όχι εντελώς. Αυτό

σημαίνει ότι οι παράγοντες που καθορίζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις στις ανεπτυγμένες χώρες είναι απλά πολύ διαφορετικές από ότι στις λιγότερο ανεπτυγμένες, και ότι οι διαφορές αυτές δεν έχουν ακόμη συλληφθεί επαρκώς στις εμπειρικές προδιαγραφές που εκτιμώνται σήμερα.

Ένα τελευταίο σημαντικό θέμα σχετικό με τα προηγούμενα μοντέλα πολυεθνικών εταιριών, είναι η μοντελοποίηση του πλαισίου των δύο χωρών με τη δοκιμή να γίνεται σε διμερή ζευγάρια χωρών. Αυτό προϋποθέτει ότι οι επενδυτικές αποφάσεις των πολυεθνικών εταιριών σε μια συγκεκριμένη χώρα υποδοχής, είναι ανεξάρτητες από επενδυτικές αποφάσεις τους σε οποιαδήποτε άλλη χώρα υποδοχής. Όμως, μια κάθετη επενδυτική απόφαση μιας πολυεθνικής, συνεπάγεται επιλογή του χαμηλότερου κόστους υποδοχής σε βάρος άλλων πιθανών τοποθεσιών υποδοχής. Μια στρατηγική εξαγωγών προϋποθέτει επίσης, επιλογή της "καλύτερης" χώρας υποδοχής και κατά πάσα πιθανότητα αφήνει άλλες «γειτονικές» χώρες σε χαμηλή επενδυτική «σκιά». Σε ποιο βαθμό αυτές οι αλληλεξαρτήσεις εξακολουθούν να εμφανίζονται στις προβλέψεις, αποτελεί ανοικτή ερώτηση. Ωστόσο, η θεωρητική μοντελοποίηση των αποφάσεων αυτών, θα είναι σαφώς επηρεασμένη από την επιλογή μεταξύ περισσότερων των δύο χωρών και κάποιος θα υποθέσει ότι η εκτίμηση σχετικά με δεδομένα που αντικατοπτρίζουν το συνυπολογισμό αυτών των αποφάσεων, πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τις αλληλεξαρτήσεις.

Οι μελέτες σχετικά με αυτό το κομμάτι της βιβλιογραφίας είναι εξαιρετικά πρόσφατες, με μια σειρά από πρόσφατες δημοσιεύσεις που εφαρμόζουν οικονομετρικές τεχνικές ώστε να καταστεί δυνατή η αλληλεξάρτηση των επενδυτικών δραστηριοτήτων (εξαρτημένη μεταβλητή) μεταξύ των χωρών υποδοχής. Οι Coughlin και Segev (2000) εκτιμούν ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις σε γειτονικές επαρχίες αυξάνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε μια κινεζική επαρχία και αυτό πρέπει να οριστεί ως απόδειξη εξωτερικότητας. Αντίθετα, οι Blonigen, Davies, Waddell, και Naughton (2004) προβλέπουν αρνητικές επιπτώσεις του ποσού των άμεσων ξένων επενδύσεων σε γειτονικές χώρες, για το ποσό των άμεσων ξένων επενδύσεων στις ΗΠΑ, ενώ διαπιστώνουν ότι το «γειτονικό» ΑΕΠ αυξάνει τις επενδύσεις. Οι Baltagi, Egger και Pfaffermayr, χρησιμοποιώντας στοιχεία για τις εξερχόμενες επενδύσεις των ΗΠΑ σε επτά βιομηχανίες, βρίσκουν μικτές ενδείξεις που υποστηρίζουν αμυδρά τις εξαγωγές και τα κάθετα κίνητρα των πολυεθνικών όσον αφορά στα δεδομένα.

2.3. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η βιβλιογραφία σχετικά με τους καθοριστικούς παράγοντες των αποφάσεων των πολυεθνικών εταιριών των τοποθετήσεων των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αρκετά σημαντική, αν και αναμφισβήτητα ακόμη σε αρχικό στάδιο ενώ οι θεωρητικές υποθέσεις μας προέρχονται από μοντελοποίηση αποφάσεων σε επίπεδο επιχειρήσεων. Ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας λαμβάνει αυτές τις-μερικής ισορροπίας- προβλέψεις των αποφάσεων μιας πολυεθνικής και εξετάζει πώς (οι εξωγενείς) παράγοντες, όπως είναι οι φόροι και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, επηρεάζουν τις αποφάσεις αυτές σε επίπεδο επιχειρήσεων.

Μια πιο πρόσφατη βιβλιογραφική προσέγγιση έχει αρχίσει να ενσωματώνει τις προαναφερόμενες αποφάσεις των πολυεθνικών σε ένα γενικό πλαίσιο ισορροπίας βάση του οποίου παράγει προβλέψεις για το πώς θεμελιώδεις -σε επίπεδο χώρας- παράγοντες επηρεάζουν τη συνολική συμπεριφορά της χώρας σε επίπεδο άμεσων ξένων επενδύσεων. Ανεξάρτητα από την προσέγγιση, η διασύνδεση της συμπεριφοράς των άμεσων ξένων επενδύσεων με τις εμπορικές ροές και το βαθύτερο κίνητρο για τη συμπεριφορά των πολυεθνικών περιπλέκει την ανάλυση. Πολλές πτυχές των προβλέψεων -μερικής ισορροπίας- για τις άμεσες ξένες επενδύσεις, αγνόησαν σε μεγάλο βαθμό αυτό το ζήτημα, ενώ το γενικό μοντέλο ισορροπίας έχει αρχίσει να καταπιάνεται με αυτό το θέμα.

Σε τελική ανάλυση, η εμπειρική βιβλιογραφία για τους καθοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι ακόμα σε αρκετά πρώιμο στάδιο, με αποτέλεσμα οι περισσότερες υποθέσεις να εξακολουθούν να είναι προς συζήτηση. Έτσι, ίσως δεν εκπλήσσει το γεγονός ότι ο Chakrabarti (2001) διαπιστώνει ότι οι περισσότεροι παράγοντες που καθορίζουν τις διακρατικές άμεσες ξένες επενδύσεις είναι αρκετά εύθραυστοι στατιστικά. Ωστόσο, όπως αποκαλύπτει η έρευνα της βιβλιογραφίας, τα θέματα είναι τόσο περίπλοκα ώστε οι γενικές υποθέσεις -όπως πχ. ότι οι φόροι γενικά αποθαρρύνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις- απλά δεν θα πρέπει να λαμβάνονται ως δεδομένοι αν δεν πραγματοποιήσει κανείς μια πιο προσεκτική ματιά. Τα πιο διορατικά και καινοτόμα άρθρα στη βιβλιογραφία έχουν αναπτύξει υποθέσεις σχετικά με το πότε ένας παράγοντας θα πρέπει να επηρεάζει και πότε όχι, και στη συνέχεια βρίσκουν δημιουργικούς τρόπους για να δοκιμαστούν αυτές οι υποθέσεις σε δεδομένα. Η ολοένα και μεγαλύτερη διαθεσιμότητα microlevel

δεδομένων θα πρέπει επίσης να βοηθήσει στο μέλλον να καθαρίσει μερικά από τα θολά νερά στο πεδίο αυτό. Ωστόσο, άρθρα στη βιβλιογραφία έχουν επίγνωση του πώς τα ζητήματα των δεδομένων επηρεάζουν την ερμηνεία των αποτελεσμάτων τους, και αυτό θα είναι ένα σημείο κλειδί για την μελλοντική εξέλιξη της βιβλιογραφία

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Στο τρίτο κεφάλαιο, περιλαμβάνεται η ανάλυση των δεδομένων και κάποια στοιχεία που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή και παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον. Οι μεταβλητές που έχουμε για τις χώρες μελέτης είναι ευρείας κλίμακας, αρκετές σε αριθμό και η εξέταση τους μπορεί να μας δώσει επιπλέον πληροφορίες χρήσιμες στην προσπάθεια μας.

Η επεξεργασία που θα ακολουθήσει περιλαμβάνει μια παρουσίαση κάποιων βασικών στατιστικών μέτρων των υπό εξέταση μεταβλητών, όπως η μικρότερη και η μεγαλύτερη τιμή, η τυπική απόκλιση και η μέση τιμή. Επιπλέον, θα παρουσιαστούν και διάφορα γραφήματα που παρουσιάζουν ενδιαφέρον και δίνουν μια πιο πλήρη εικόνα του δείγματος μας. Πρώτα όμως ακολουθεί η παρουσίαση των μεταβλητών:

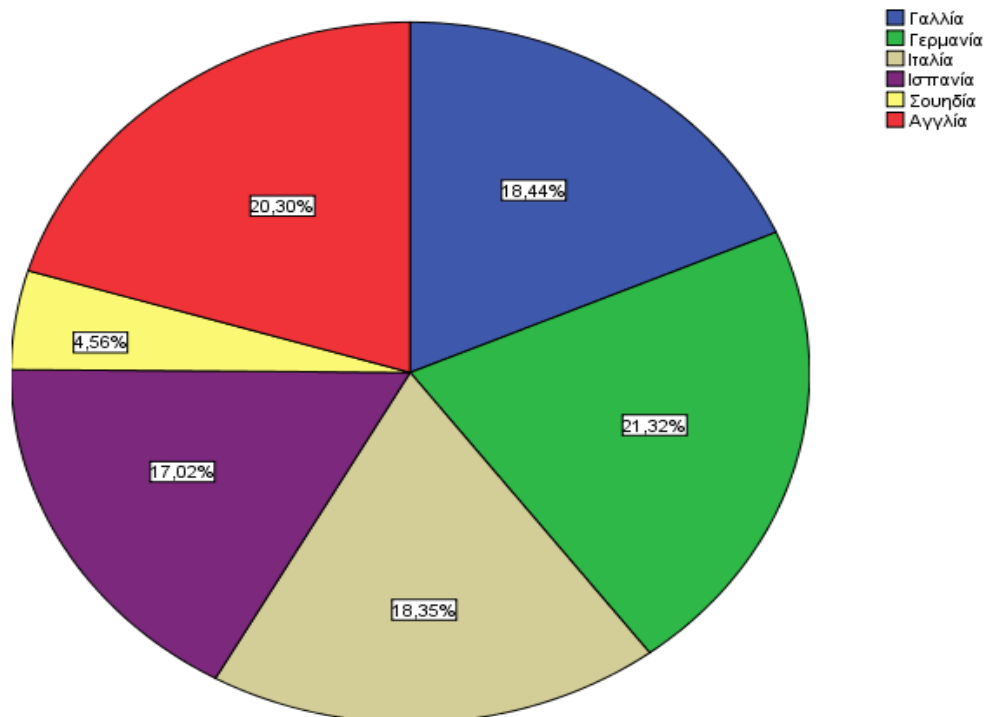
Πίνακας 1: Επεξήγηση μεταβλητών

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	ΕΡΜΗΝΕΙΑ
ΑΞΕ	Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής)
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΕΠ _{usa}	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής)
Απασχόληση (Βιομ.)	Απασχόληση στον τομέα της Βιομηχανίας
Απασχόληση (Υπηρε.)	Απασχόληση στον κλάδο των Υπηρεσιών
Εξαγωγές	Σύνολο των εξαγωγών της κάθε χώρας
Εισαγωγές	Σύνολο των εισαγωγών της κάθε χώρας
Ικανότητα	«Ικανότητα» - Τεχνογνωσία
Πατέντες ΗΠΑ	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
Πατέντες Ε.Ε.	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση
Κόστος εμπορίου	Το κόστος του εμπορίου ανά χώρα
Πληθυσμιακή πυκνότητα	Η πληθυσμιακή πυκνότητα του κάθε κράτους

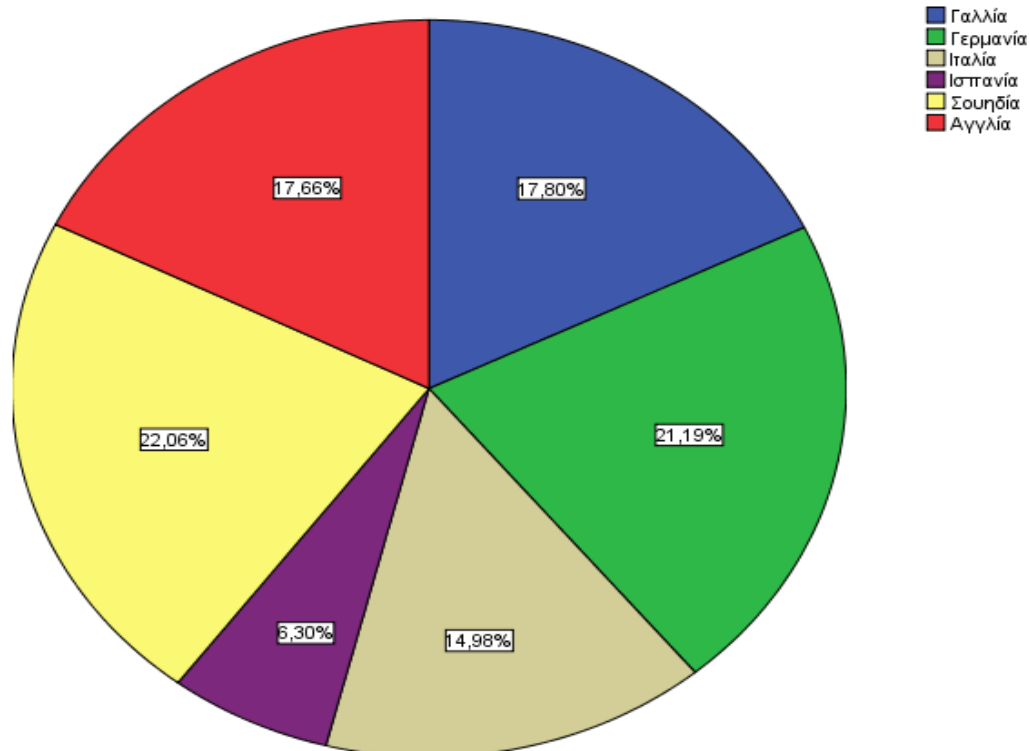
Πίνακας 2: Μικρότερη τιμή, μεγαλύτερη τιμή, μέση τιμή, τυπική απόκλιση για τους μέσους όρους των χωρών

Μεταβλητές	N	Μικρότερη Τιμή	Μεγαλύτερη Τιμή	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση
ΑΞΕ	23	0,1422	9,197	4,045	2,435
ΑΕΠ	23	1,958	7,415	4,948	1,377
ΑΕΠusa.	23	8,990	8,989	8,989	0,000
Απασχόληση (Βιομ.)	23	0,223	0,433	0,303	0,051
Απασχόληση (Υπηρ.)	23	0,296	0,706	0,578	0,114
Εξαγωγές	23	0,585	0,733	0,364	0,169
Εισαγωγές	23	0,482	0,702	0,362	0,154
Ικανότητα	23	1,452	2,278	2,148	0,275
Πατέντες ΗΠΑ	23	-4,268	4,449	1,776	2,355
Πατέντες Ε.Ε.	23	-1,313	5,462	2,670	2,046
Κόστος εμπορίου	23	-0,357	1,903	0,427	0,484
Πληθυσμιακή πυκνότητα	23	2,654	6,118	4,578	0,854

Πίνακας 3: Εξαγωγές κατά μέσο όρο στις 6 χώρες της μελέτης μας



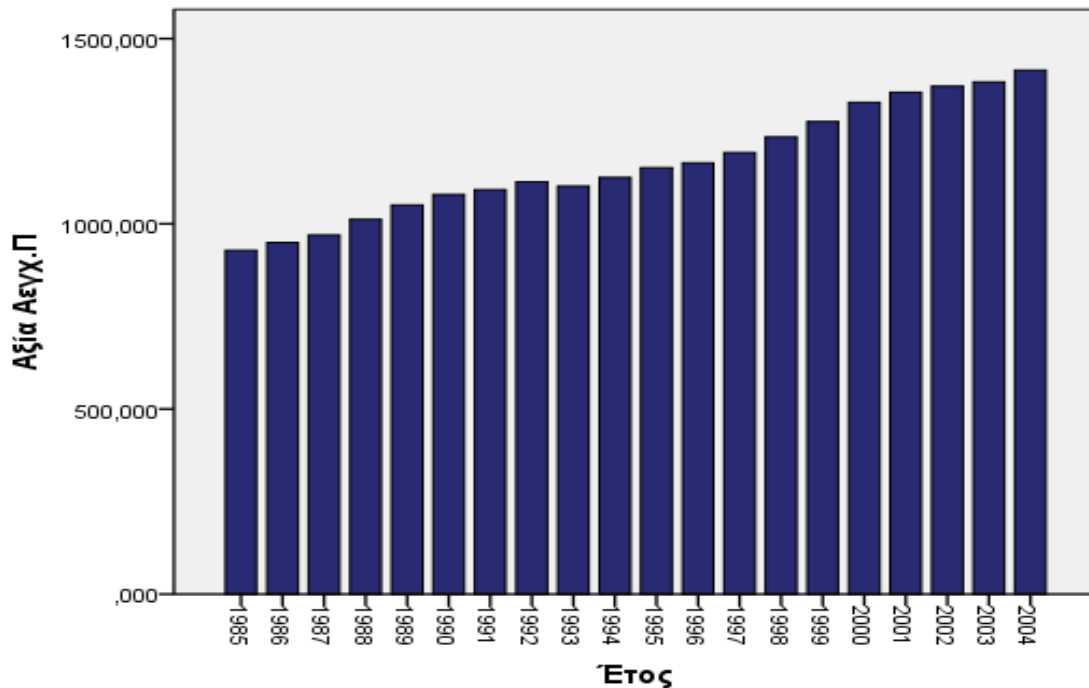
Πίνακας 4: Πατέντες ΗΠΑ για τις 6 χώρες μελέτης



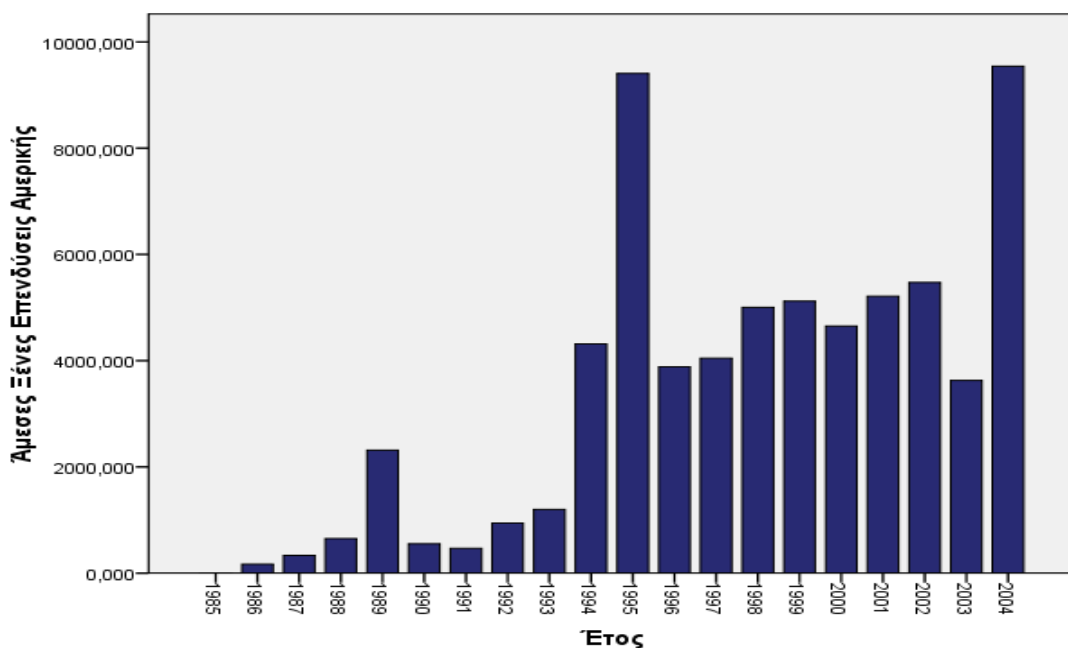
Αντίστοιχα, θα δούμε κάποιες αναλύσεις ανά χώρα που δείχνουν την πορεία των αριθμητικών δεδομένων ανά τα έτη καθώς και γραφήματα που θα αφορούν όχι μόνο την εκάστοτε χώρα, αλλά και τους μέσους όρους ανά χώρα.

Ξεκινώντας με την πρώτη χώρα του δείγματος μας, την Γαλλία, ακολουθούν τα παρακάτω γραφήματα:

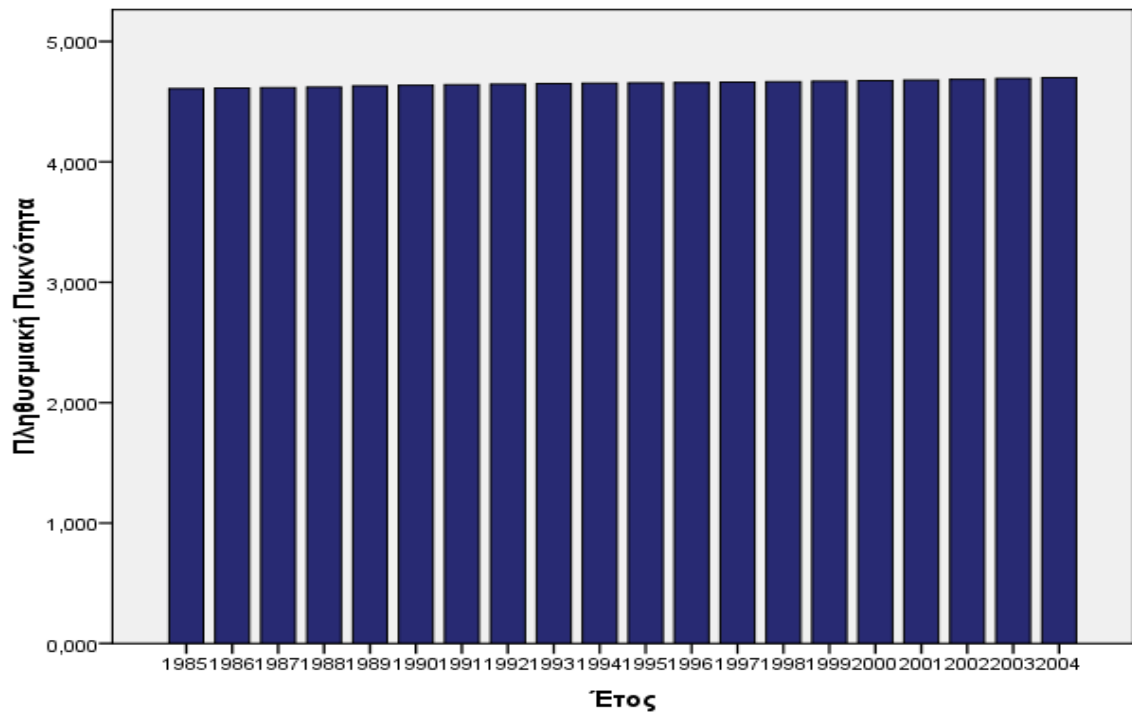
Σχήμα 1: Αξία ΑΕΠ Γαλλίας ανά έτος



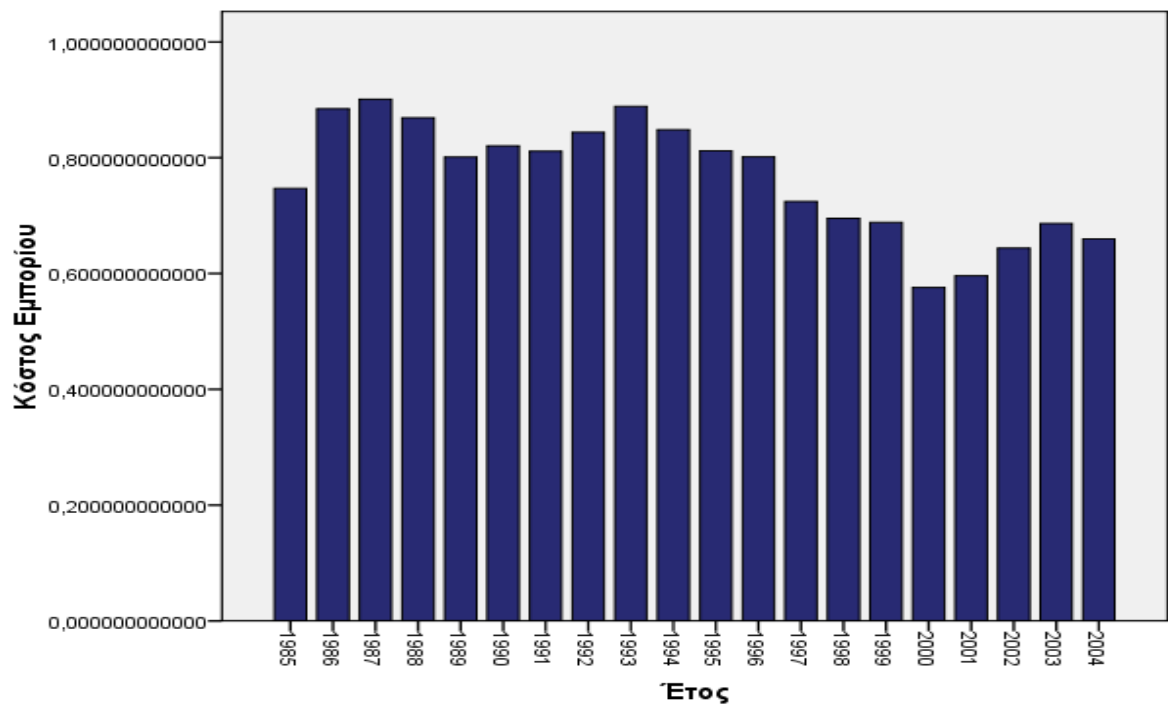
Σχήμα 2: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Γαλλία ανά έτος



Σχήμα 3: Πληθυσμιακή πυκνότητα Γαλλίας ανά έτος



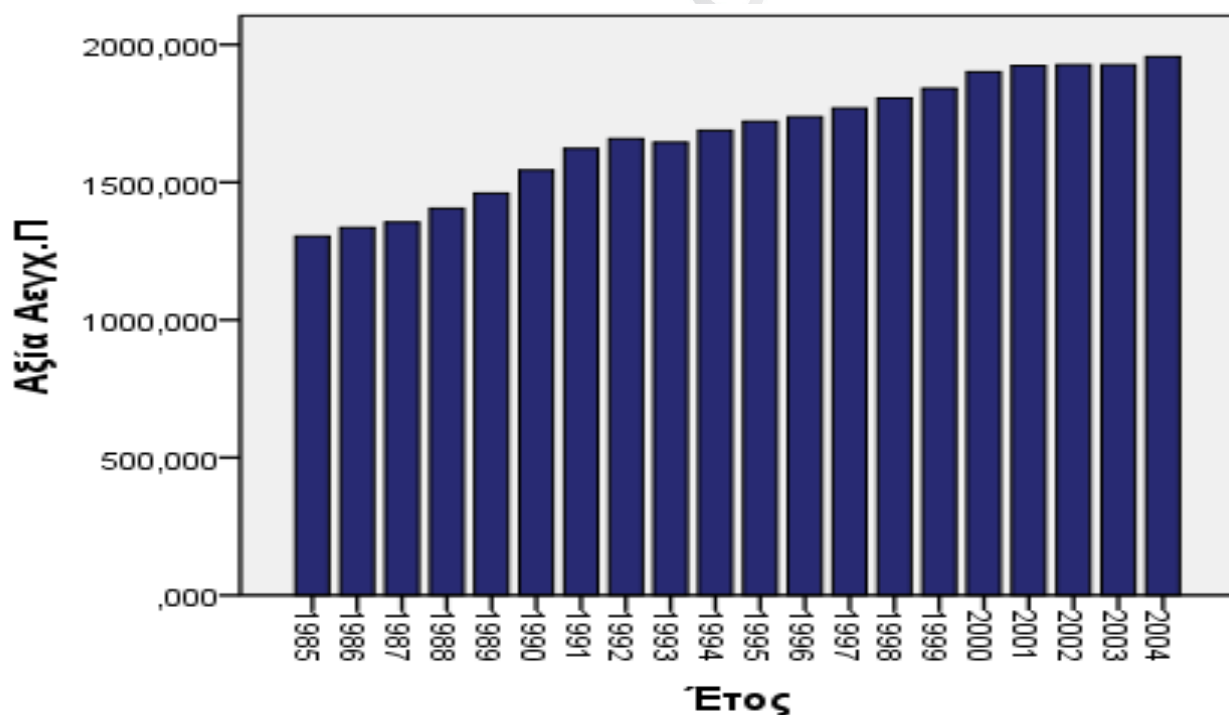
Σχήμα 4: Κόστος Εμπορίου Γαλλίας ανά έτος



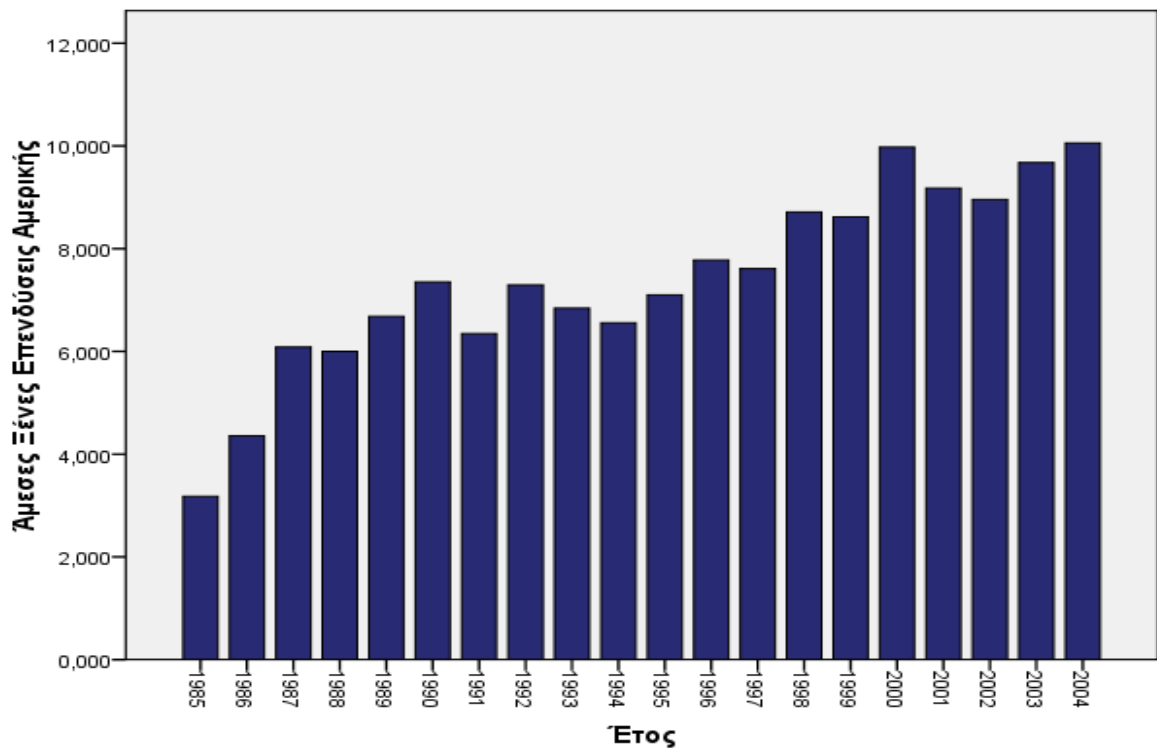
Στην περίπτωση της Γαλλίας, αρχικά παρατηρούμε την σταθερά ανοδική πορεία του ΑΕΠ κατά τα χρόνια ενώ οι άμεσες ξένες επενδύσεις της Αμερικής στην Γαλλία έχουν μικρές αυξομειώσεις εκτός από τα έτη 1995 και 2004 όπου παρατηρείται κατακόρυφη άνοδος. Η πληθυσμιακή πυκνότητα της Γαλλίας παραμένει σταθερή ενώ το κόστος εμπορίου μειώνεται με το πέρασ των χρόνων.

Συνεχίζουμε με την δεύτερη εξεταζόμενη χώρα, την Γαλλία για την οποία ακολουθούν τα παρακάτω γραφήματα:

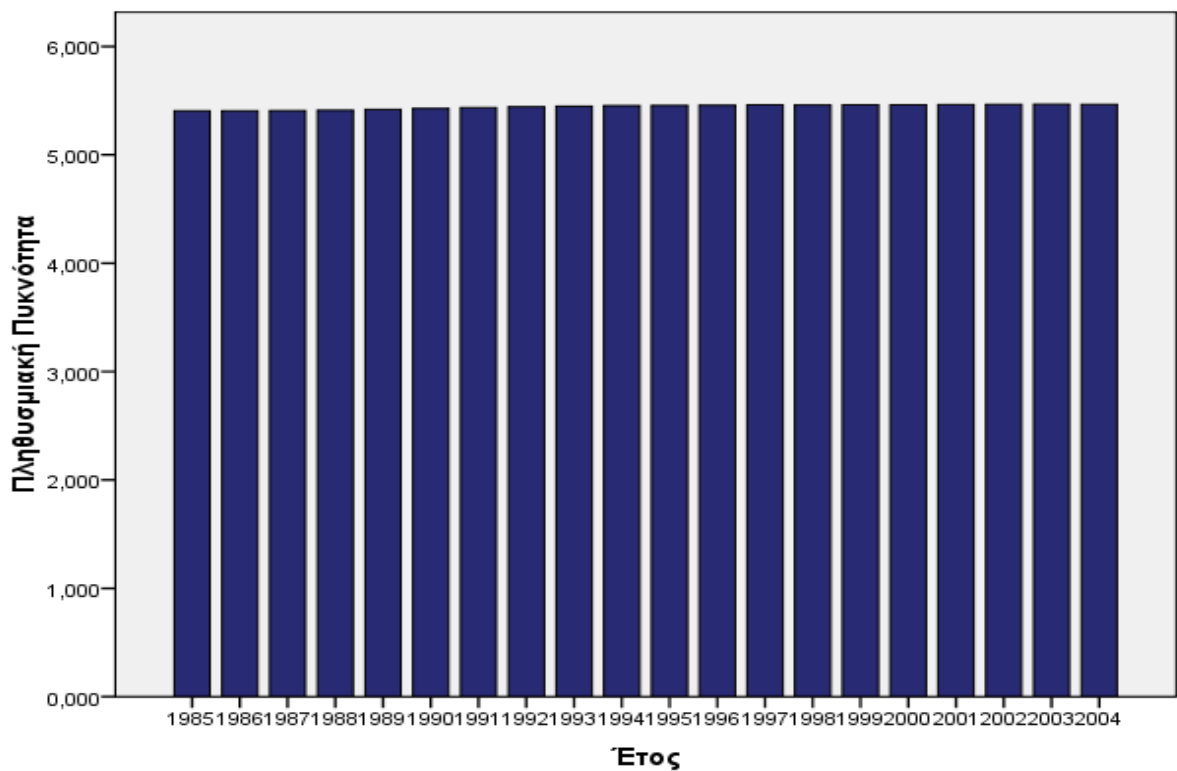
Σχήμα 5: Αξία ΑΕΠ Γερμανίας ανά έτος



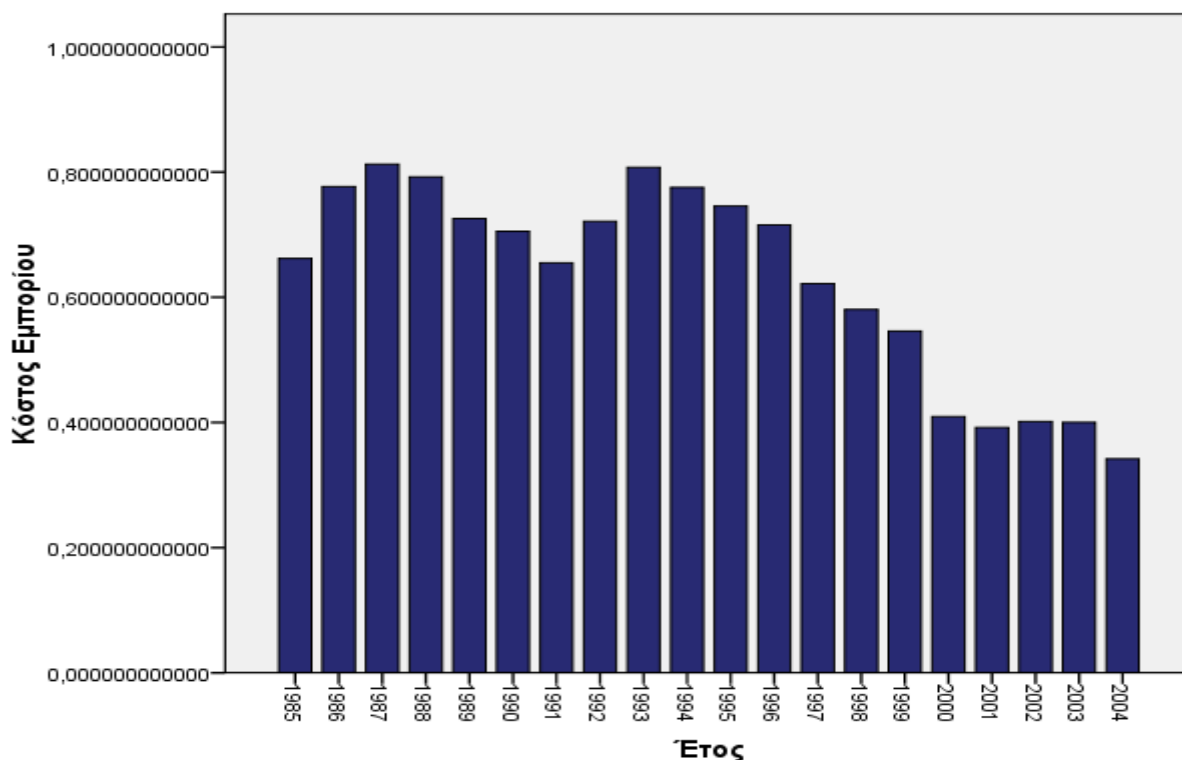
Σχήμα 6: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Γερμανία ανά έτος



Σχήμα 7: Πληθυσμιακή πυκνότητα Γερμανίας ανά έτος



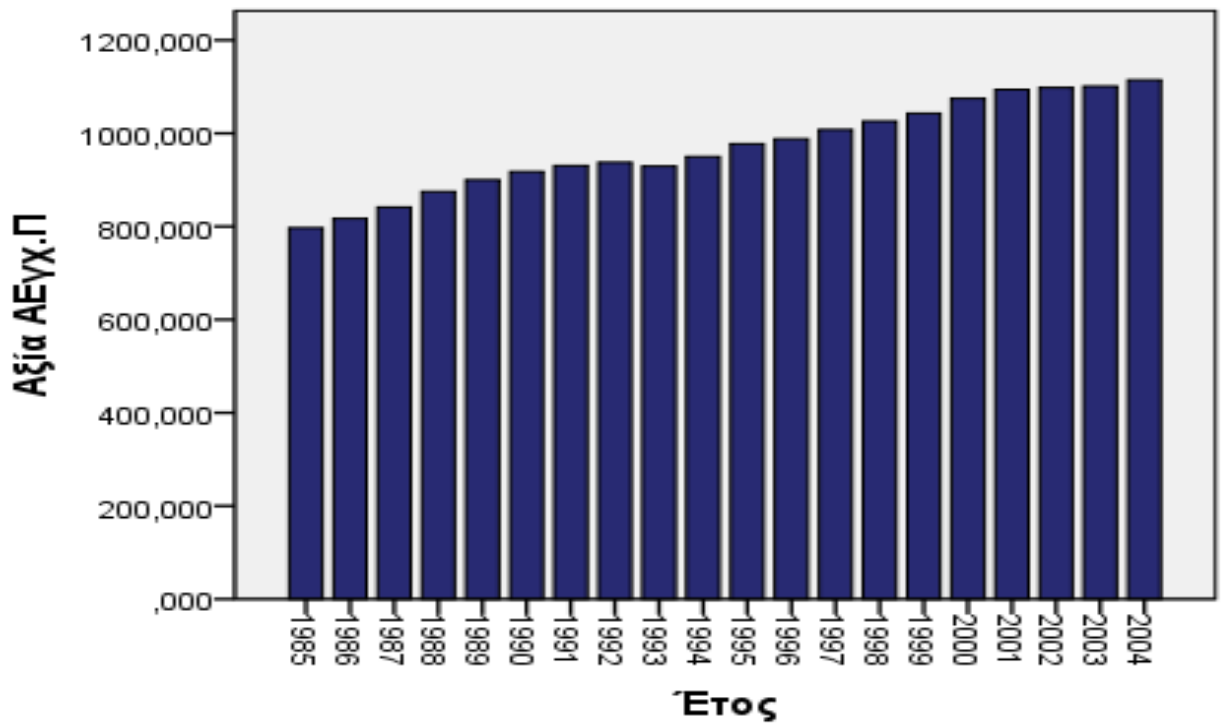
Σχήμα 8: Κόστος Εμπορίου Γερμανίας ανά έτος



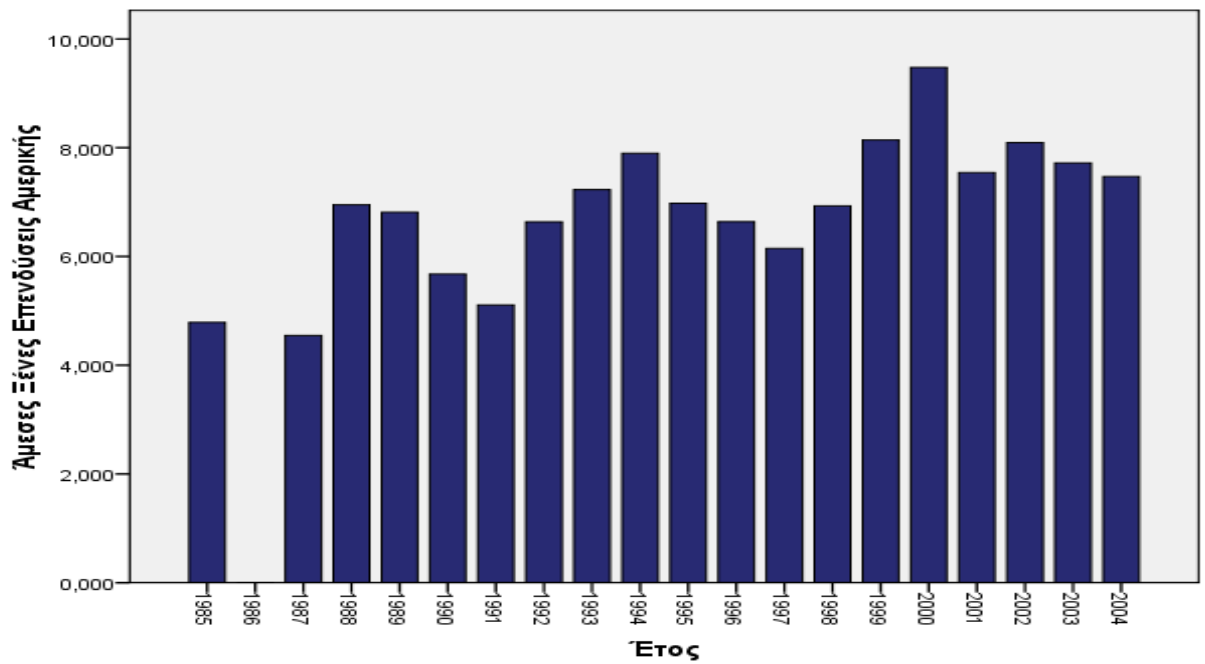
Στην Γερμανία παρατηρούμε σταθερή αύξηση του ΑΕΠ όπως και των επενδύσεων της Αμερικής, γεγονός αξιοσημείωτο που δηλώνει σταθερότητα στην ανάπτυξη. Η πληθυσμιακή πυκνότητα δεν παρουσιάζει κάποια σημαντική διαφοροποίηση και το κόστος εμπορίου μειώνεται σταδιακά, με σημαντική μείωση την τελευταία πενταετία (2000-2004).

Συνεχίζουμε με την επόμενη χώρα του δείγματος μας, την Ιταλία για την οποία ακολουθούν τα παρακάτω γραφήματα:

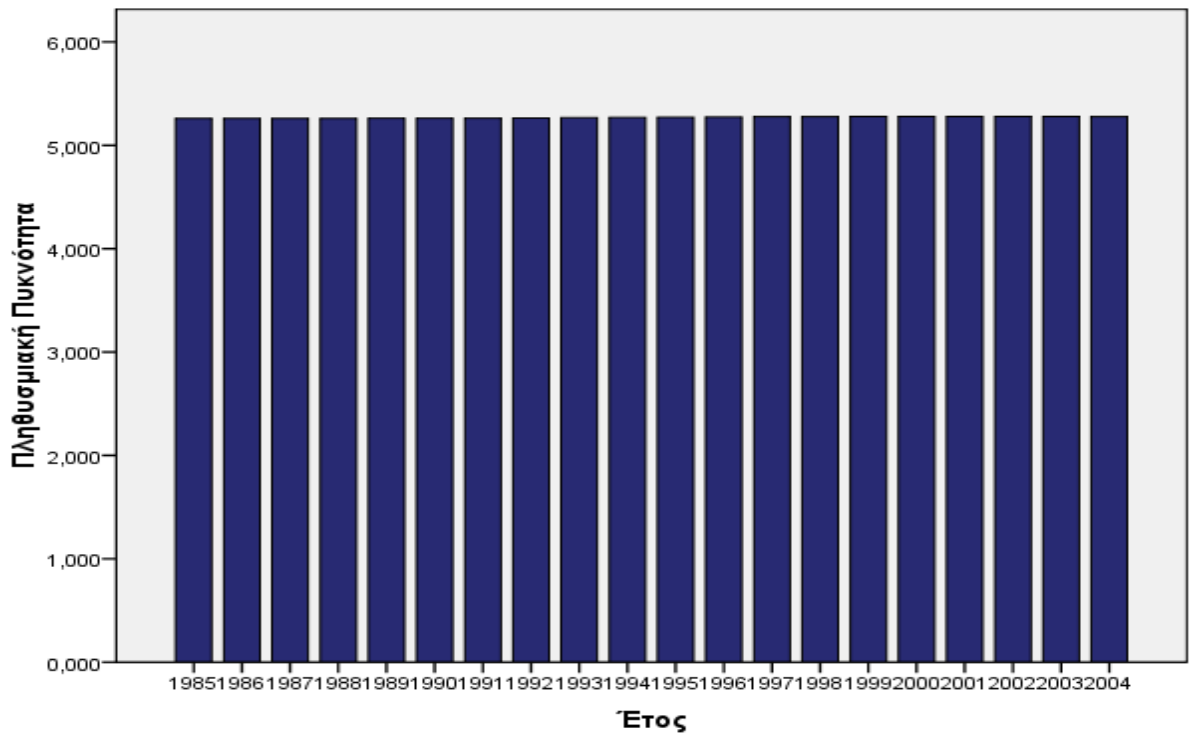
Σχήμα 9: Αξία ΑΕΠ Ιταλίας ανά έτος



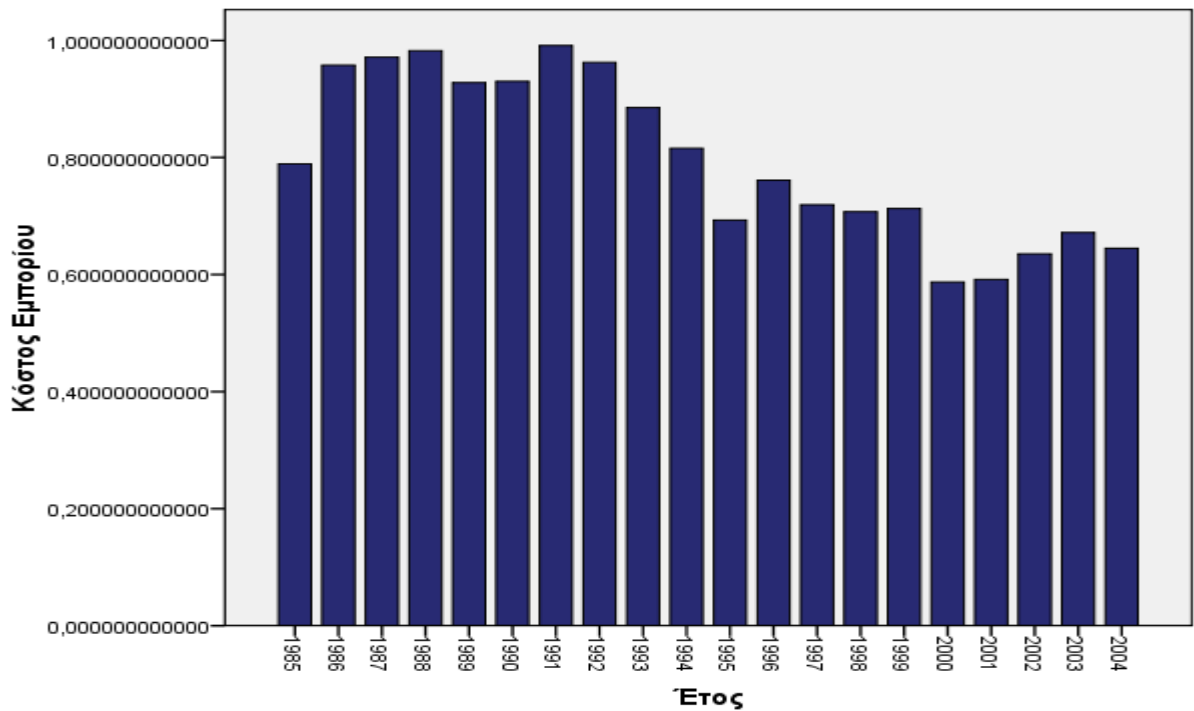
Σχήμα 10: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Ιταλία ανά έτος



Σχήμα 11: Πληθυσμιακή πυκνότητα Ιταλίας ανά έτος



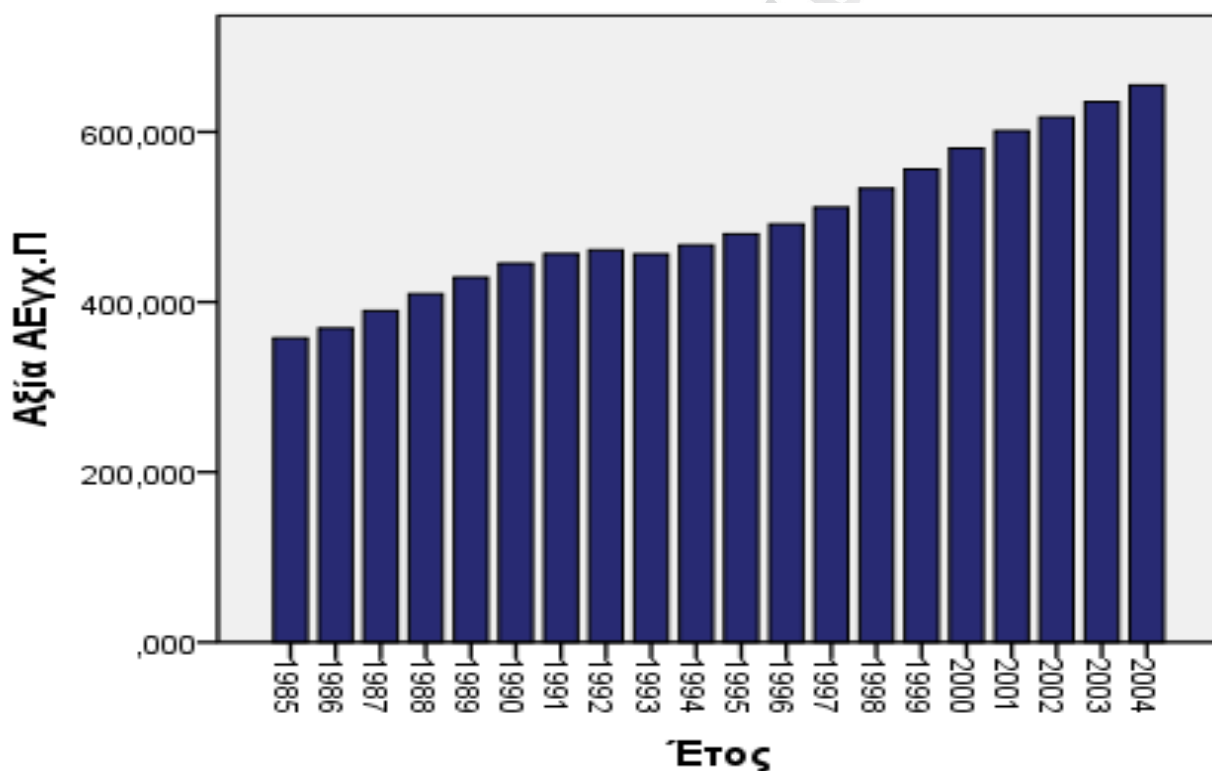
Σχήμα 12: Κόστος Εμπορίου Ιταλίας ανά έτος



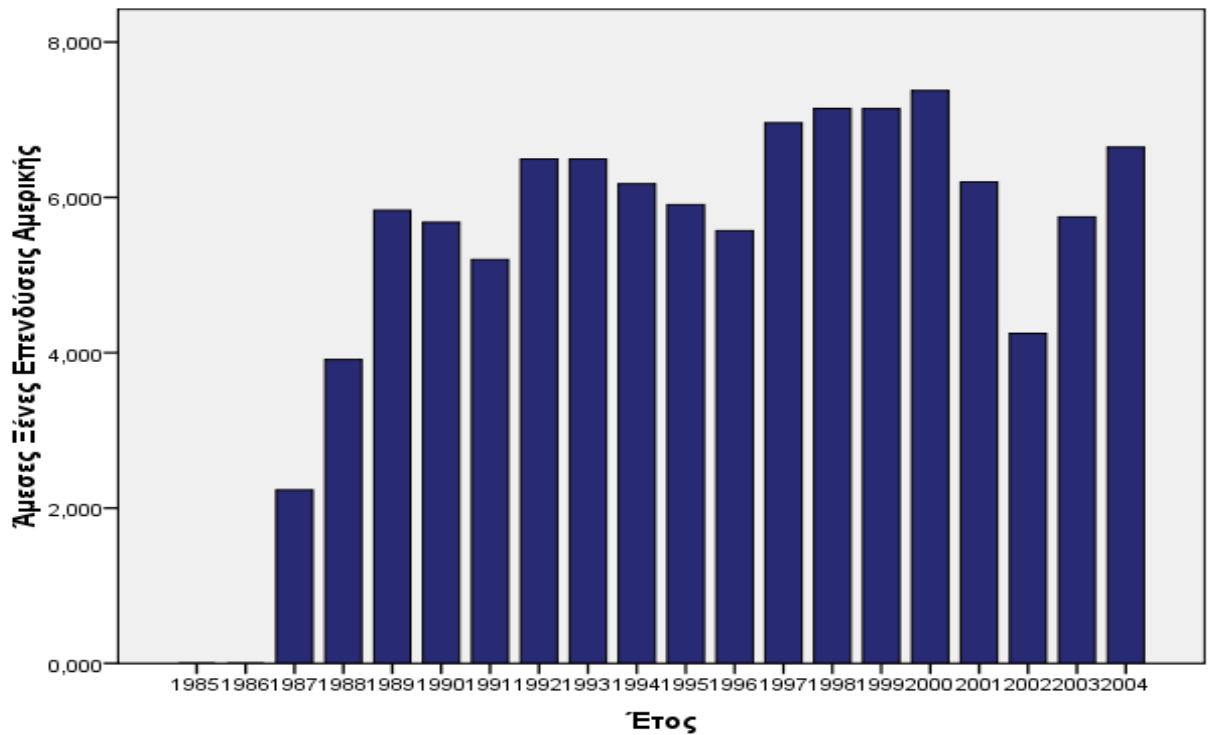
Στην περίπτωση της Ιταλίας, έχουμε σταθερή αλλά μικρή αύξηση του ΑΕΠ ενώ οι επενδύσεις της Αμερικής έχουν διαφοροποιήσεις πιάνοντας κορυφή το έτος 2000 και κινούμενες σε χαμηλότερα επίπεδα αφ' εξής. Η πληθυσμιακή πυκνότητα παραμένει σταθερή ενώ το κόστος εμπορίου, παρότι έχει καθοδικές τάσεις, την τελευταία πενταετία σημειώνει μικρή άνοδο.

Τέταρτη χώρα του δείγματος μας η Ισπανία της οποίας τα γραφήματα έχουν ως εξής:

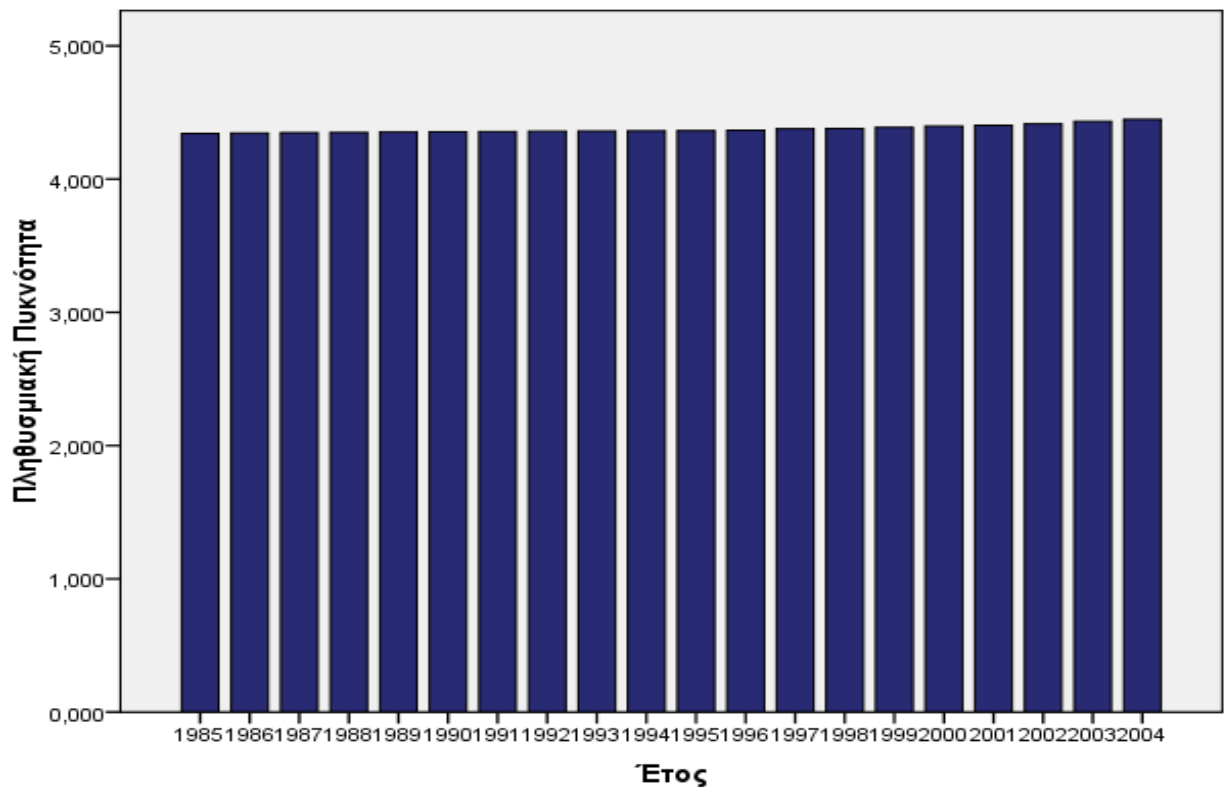
Σχήμα 13: Αξία ΑΕΠ Ισπανίας ανά έτος



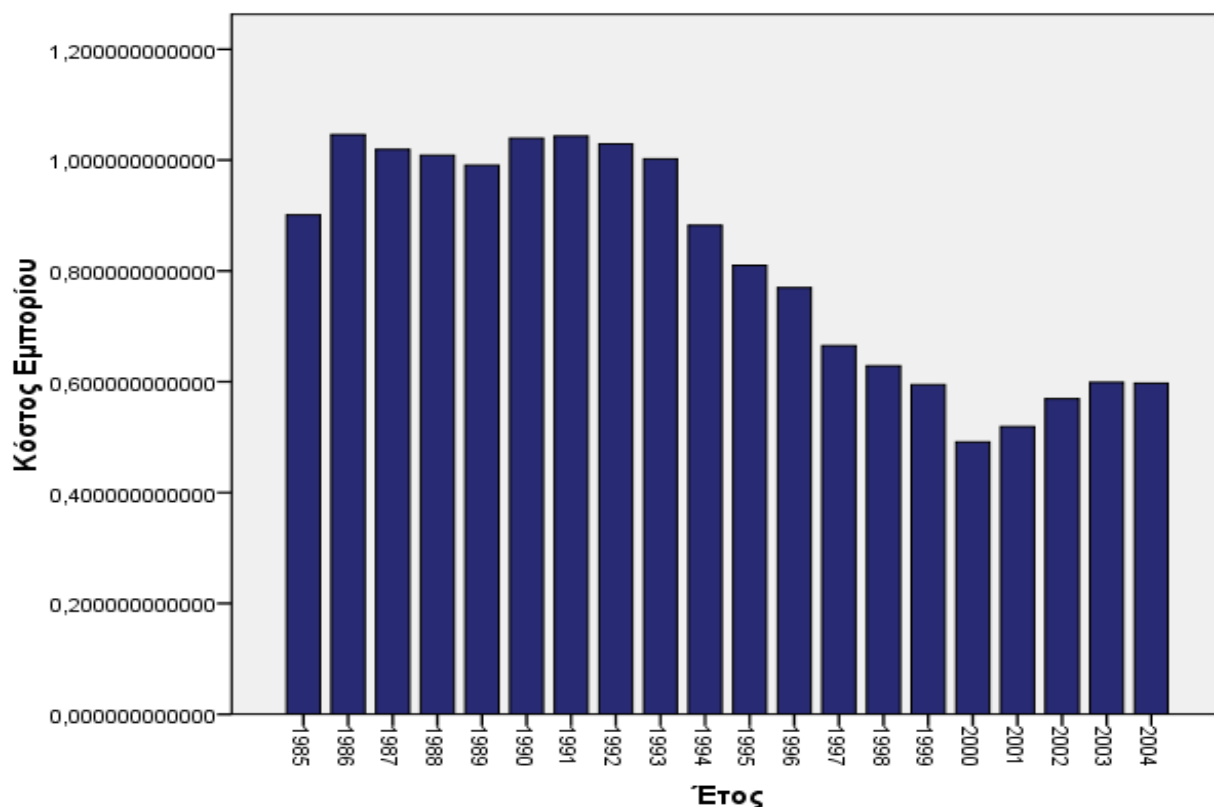
Σχήμα 14: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Ισπανία ανά έτος



Σχήμα 15: Πληθυσμιακή πυκνότητα Ισπανίας ανά έτος



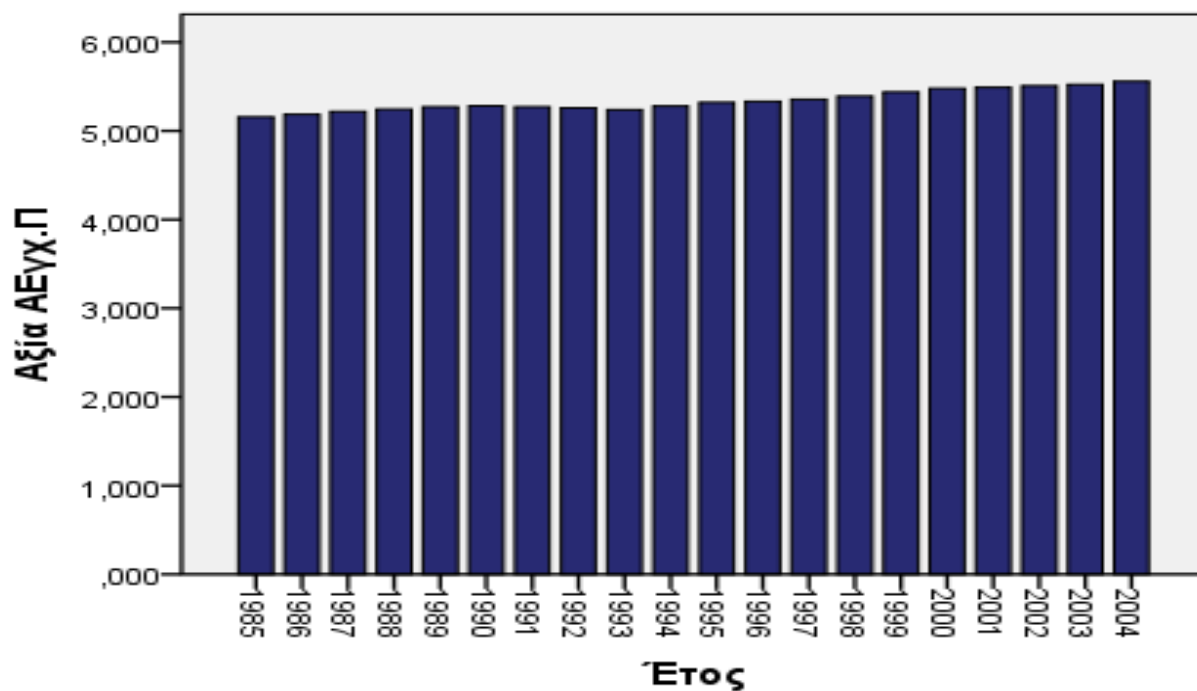
Σχήμα 16: Κόστος Εμπορίου Ισπανίας ανά έτος



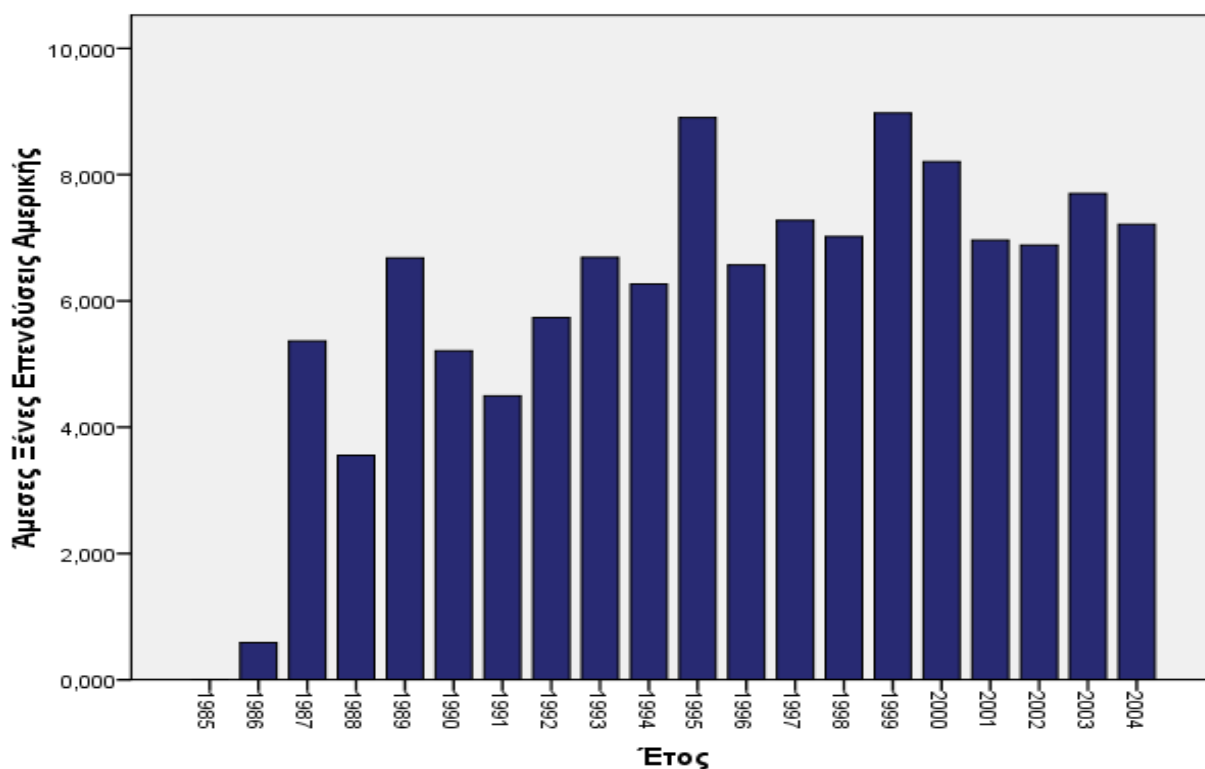
Στην περίπτωση της Ισπανίας παρατηρούμε μεγάλη άνοδο του ΑΕΠ, που είναι ακόμα σημαντικότερη την δεκαετία 1994-2004, όπου και παρουσιάζεται μεγάλη και σταθερή αύξηση. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις της Αμερικής στην Ισπανία ξεκίνησαν από πολύ χαμηλά επίπεδα, παρουσίασαν σημαντική άνοδο τα επόμενα χρόνια και παρότι σημείωσαν σημαντική πτώση το 2002, ανέκαμψαν γρήγορα. Η πληθυσμιακή πυκνότητα δεν παρουσιάζει κάποια ενδιαφέρουσα ένδειξη όπως και στις περισσότερες περιπτώσεις, ενώ το κόστος εμπορίου μειώνεται με μεγάλο ρυθμό μέχρι το έτος 2000 όπου παρουσιάζει και πάλι μικρή άνοδο.

Επόμενη χώρα του δείγματος μας είναι η Σουηδία και τα διαγράμματα που την αφορούν ακολουθούν:

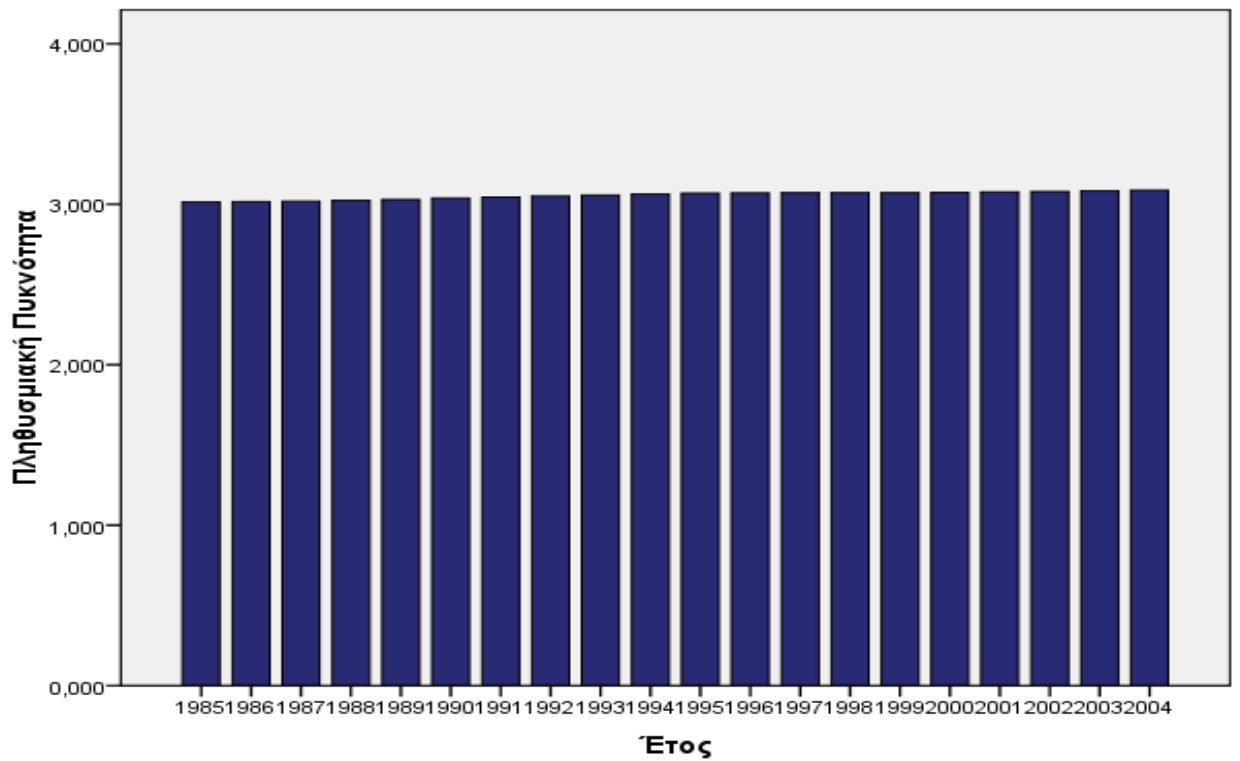
Σχήμα 17: Αξία ΑΕΠ Σουηδίας ανά έτος



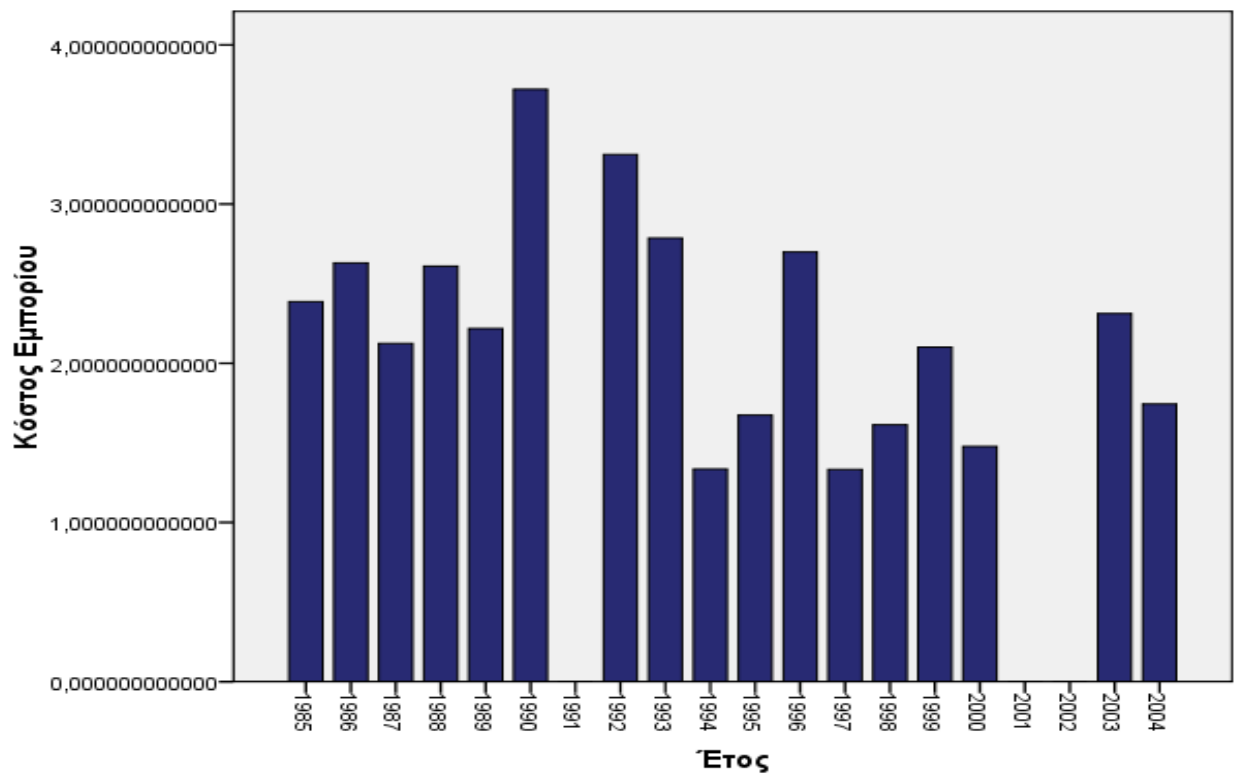
Σχήμα 18: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Σουηδία ανά έτος



Σχήμα 19: Πληθυσμιακή πυκνότητα Σουηδίας ανά έτος



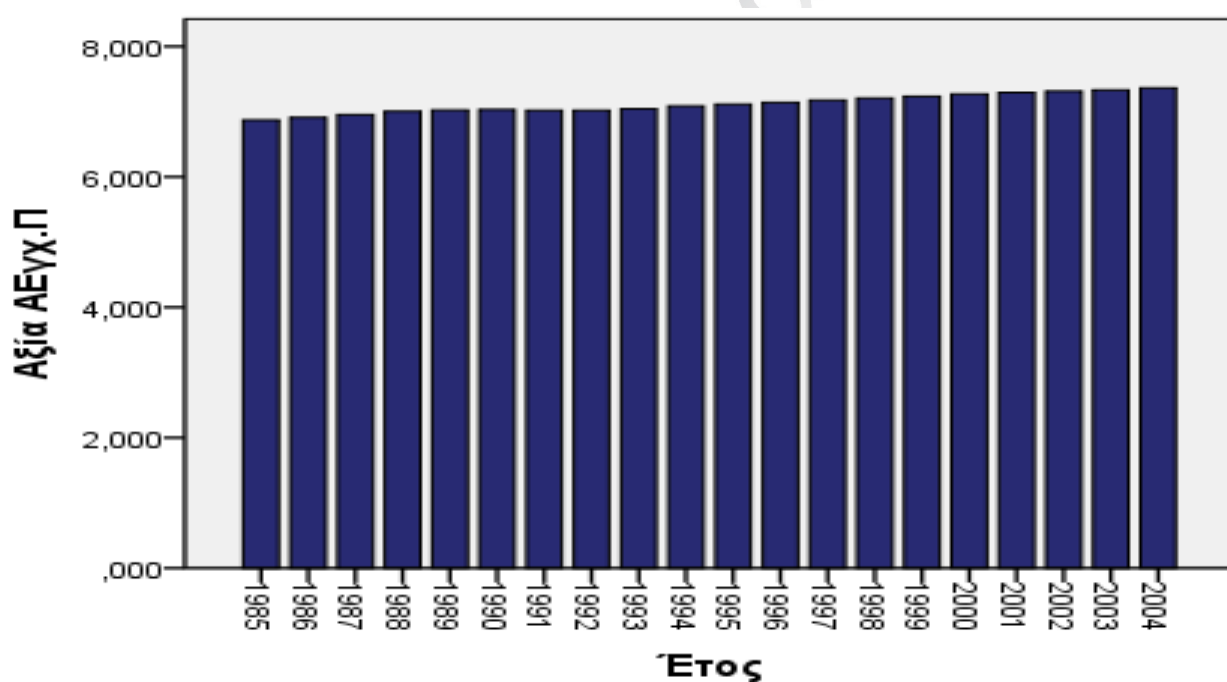
Σχήμα 20: Κόστος Εμπορίου Σουηδίας ανά έτος



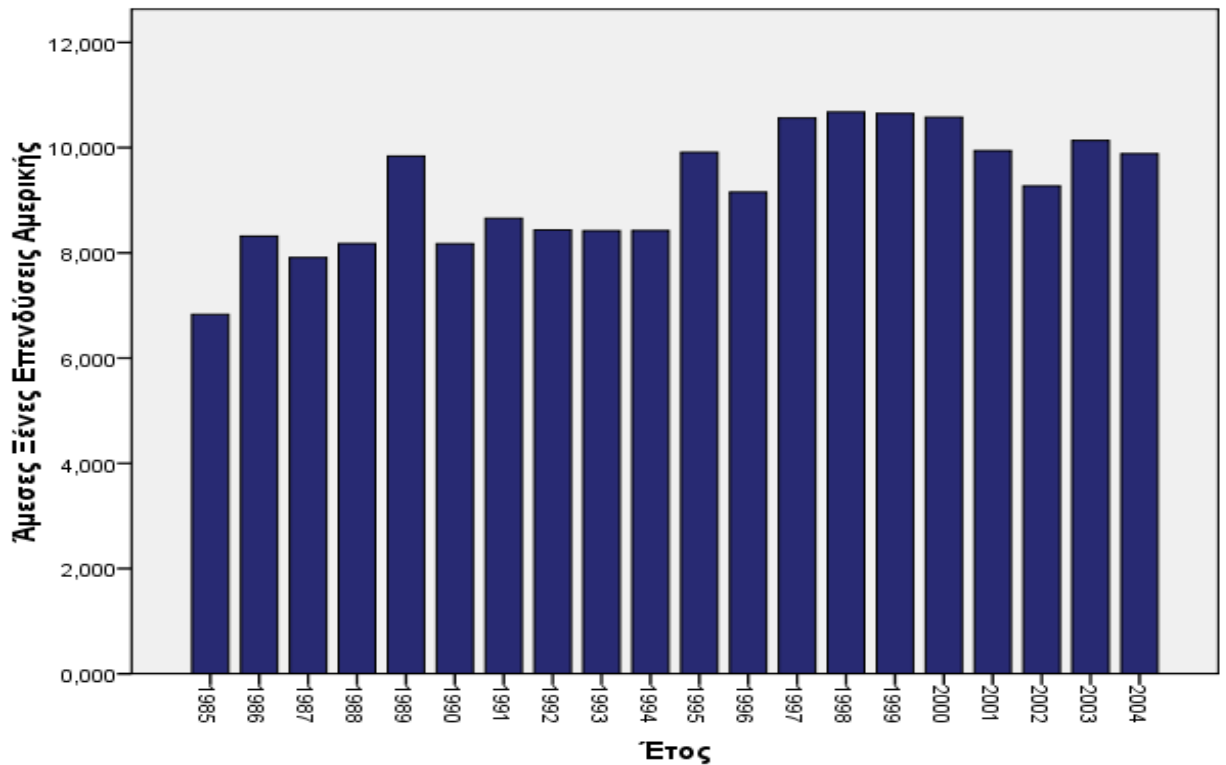
Στην Σουηδία το ΑΕΠ παρουσιάζει σταθερότητα με μικρή διακύμανση, όχι όμως και οι επενδυτικές δραστηριότητες της Αμερικής που παρουσιάζουν αυξομειώσεις χωρίς σταθερότητα. Η πληθυσμιακή πυκνότητα είναι σταθερή ενώ το κόστος εμπορίου εκτοξεύεται σε πολύ ψηλά επίπεδα το 1990, το 1996 και το 2003 ενώ ενδιάμεσα μειώνεται.

Τελευταία χώρα του δείγματος εξέτασης μας θα είναι η Αγγλία και τα γραφήματα για αυτήν ακολουθούν παρακάτω:

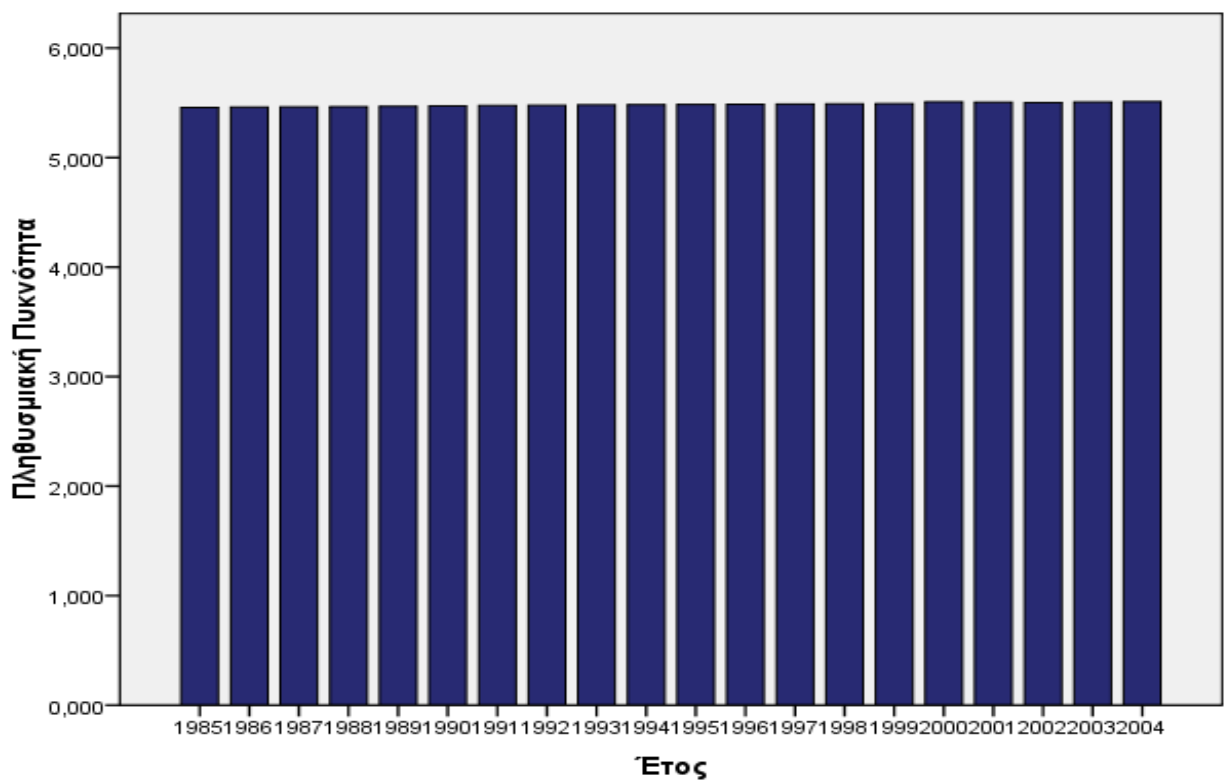
Σχήμα 21: Αξία ΑΕΠ Αγγλίας ανά έτος



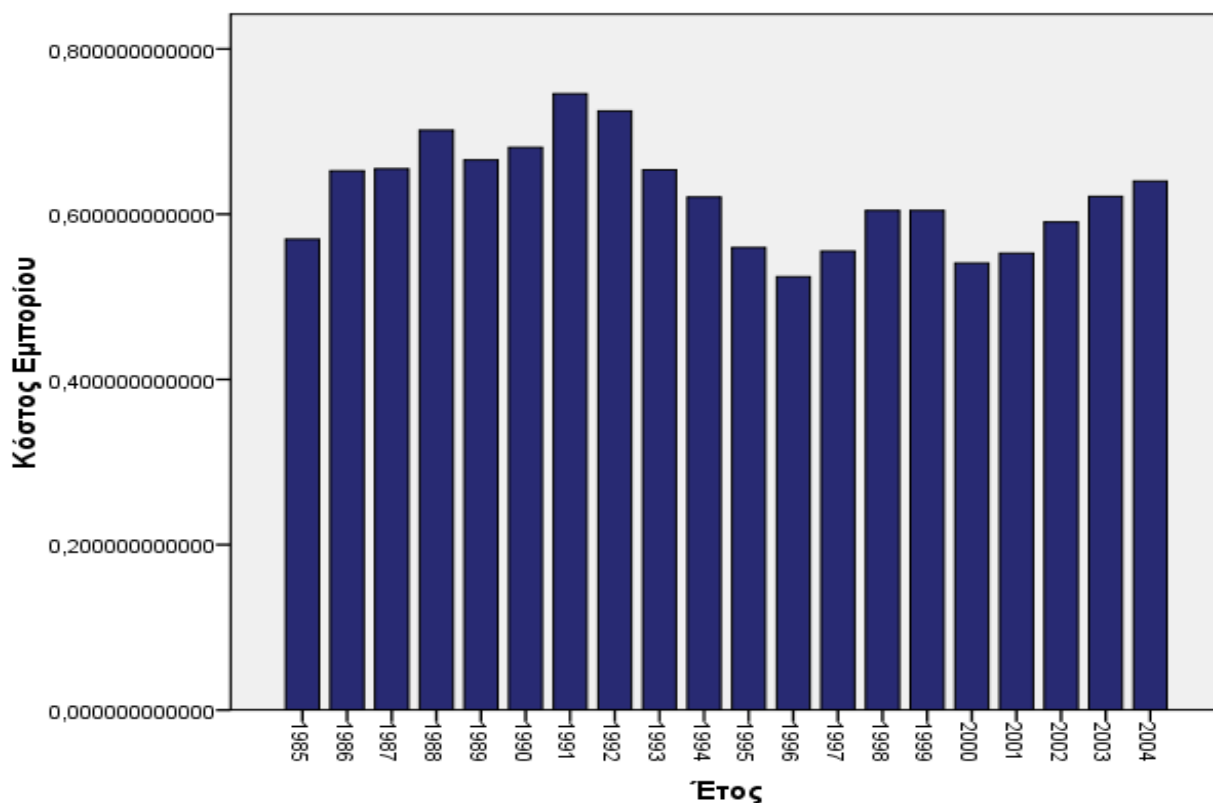
Σχήμα 22: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Αγγλία ανά έτος



Σχήμα 23: Πληθυσμιακή πυκνότητα Αγγλίας ανά έτος



Σχήμα 24: Κόστος Εμπορίου Αγγλίας ανά έτος



Όσον αφορά στην Αγγλία παρατηρούμε μηδαμινές αλλαγές στο ΑΕΠ ανά τα χρόνια ενώ και οι επενδύσεις της Αμερικής δεν διαφοροποιούνται σημαντικά εκτός της τετραετίας 1997-2000 όπου και αυξάνονται οριακά. Καμία διαφοροποίηση δεν παρατηρείται στην πληθυσμιακή πυκνότητα ενώ το κόστος εμπορίου κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα ως το 1995 όπου μετά σταθεροποιείται σε πιο χαμηλούς αριθμούς μέχρι να ξαναπαρουσιάσει άνοδο στα τέλη του 2001 και μετέπειτα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ: ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΤΕΤΡΑΓΩΝΑ (OLS)

4.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ

Η μέθοδος ελαχίστων τετραγώνων περιγράφηκε για πρώτη φορά από τον Καρλ Φρίντριχ Γκάους περίπου το 1794. Είναι μια τυποποιημένη προσέγγιση για την προσεγγιστική λύση συστημάτων, όπως συστήματα ισοδυναμιών στα οποία υπάρχουν περισσότερες εξισώσεις από αγνώστους. Τα "ελάχιστα τετράγωνα" σημαίνουν ότι η συνολική λύση ελαχιστοποιεί το άθροισμα των τετραγώνων των σφαλμάτων που έχει επιτευχθεί στην επίλυση κάθε εξίσωσης.

Η πιο σημαντική εφαρμογή των ελαχίστων τετραγώνων, είναι στην τοποθέτηση δεδομένων. Τα ελάχιστα τετράγωνα συνδυάζονται με την ελαχιστοποίηση του αθροίσματος των τετραγώνων των καταλοίπων, όπου κατάλοιπο είναι η διαφορά μεταξύ μιας παρατηρούμενης τιμής και μιας.

Ας εξετάσουμε την παρακάτω δομημένη εξίσωση για τους μισθούς:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \varepsilon_i \quad (1)$$

όπου Y είναι ο μισθός ενός ατόμου, X_1 είναι η σχολική εκπαίδευση σε έτη, X_2 είναι ένα σύνολο χαρακτηριστικών που σχετίζονται με αποφάσεις εκπαίδευσης και με μισθούς, και το σφάλμα δεν παρατηρείται κατά τέτοιο τρόπο ώστε:

$$E[\varepsilon | X_1 = x_1, X_2 = x_2] = 0 \quad (2)$$

Το θεώρημα των Frisch-Waugh-Lovell ξεκινάει από την εξίσωση (1) παραπάνω και ενσωματώνει την παρακάτω (εφικτή) παλινδρόμηση:

$$E[Y | X_2 = x_2] = \beta_0 + \beta_1 E[X_1 | X_2 = x_2] + \beta_2 x_2 + E[\varepsilon | X_2 = x_2] \quad (3)$$

έτσι ώστε μέσω των (2) και (3) έχουμε:

$$E[Y | X_2 = x_2] = \beta_0 + \beta_1 E[X_1 | X_2 = x_2] + \beta_2 x_2$$

Συνεπώς, αφαιρώντας την τελευταία εξίσωση από την (1) καταλήγουμε στην:

$(y_i - E[Y | X_2 = x_2]) = \beta_1 (x_{1i} - E[X_1 | X_2 = x_2]) + \varepsilon_i$, που μας δείχνει ότι η σχέση (2) είναι αρκετή για να προσδιορίσει τον όρο β_1 . Το αποτέλεσμα αυτό είναι πολύ χρήσιμο στην θεωρητική και εμπειρική εργασία, καθώς επιτρέπει το συσχετισμό των διάφορων μερών, όπως για παράδειγμα την αντιστοιχία μεταξύ των μισθών και

της εκπαίδευσης, που αναλύονται με βάση της επίδρασης του X_2 . Σημειώστε επίσης ότι ο όρος $(x_{1i} - E[X_1|X_2 = x_2])$ μπορεί να ερμηνευθεί ως το «κατάλοιπο» της παλινδρόμησης της μεταβλητής X_1 για το σύνολο των χαρακτηριστικών της μεταβλητής X_2 .

4.2. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ

Η σχέση (3) είναι επαρκής για να ανακτήσει κανείς συνεπείς εκτιμήσεις των εν λόγω παραμέτρων. Στη συνέχεια, θα ανακεφαλαιώσουμε τα βήματα που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα των σημειώσεων, αναφορικά με την πολλαπλή ρύθμιση παλινδρόμησης. Αρχικά σημειώνουμε ότι ο νόμος των επαναλαμβανόμενων προσδοκιών μαζί με την σχέση (3) καταλήγουν στην:

$E[X'\epsilon] = 0_{K \times 1}$, η οποία καθορίζει ένα σύστημα K εξισώσεων με K αγνώστους, και ως εκ τούτου:

$$0 = E[X'(y - X\beta)] = E[X'y]_{K \times 1} - E[X'X]\beta_{K \times K}$$

Η τελευταία μαθηματική έκφραση μπορεί να πάρει την ακόλουθη μορφή:

$$\beta = E[X'X]^{-1}E[X'y] \quad (4)$$

υπό την προϋπόθεση ότι η έκφραση $E[X'X]$ είναι αναστρέψιμη. Η κατάσταση αυτή είναι βασικά μια υπόθεση μη πολυσυγγραμμικότητας μεταξύ των μεταβλητών X_1 και X_2 , γεγονός που συνεπάγεται για παράδειγμα ότι εξαρτάται από στο σύνολο των παρατηρήσεων της μεταβλητής X_2 , υπάρχει κάποια διαφοροποίηση στα δεδομένα.

Με την εφαρμογή της αρχής της αναλογίας, η εμπειρική σχέση (4) παρέχει μια σταθερή προσέγγιση των παραμέτρων του μοντέλου της παλινδρόμησης. Σύμφωνα με τις παραπάνω μαθηματικές καταλήγουμε στην εξής σχέση:

$$\beta_{\text{est}} = [X'X]^{-1} X'y \quad (5)$$

η οποία εκπροσωπεί τους εκτιμητές OLS, των παραμέτρων της εξίσωσης.

4.3. ΕΠΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΤΩΝ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ

Χρησιμοποιώντας την σχέση (5):

$$\begin{aligned}\beta_{\text{est}} &= [\mathbf{X}'\mathbf{X}]^{-1} \mathbf{X}'\mathbf{y} = [\mathbf{X}'\mathbf{X}]^{-1} \mathbf{X}'(\mathbf{X}\beta + \varepsilon) = [\mathbf{X}'\mathbf{X}]^{-1}[\mathbf{X}'\mathbf{X}]\beta + [\mathbf{X}'\mathbf{X}]^{-1}\mathbf{X}'\varepsilon \\ &= \beta + [\sum_{i=1}^n x_i x_i']^{-1} \sum_{i=1}^n x_i \varepsilon_i\end{aligned}$$

Θα ξεκινήσουμε από αυτήν την έκφραση για να προκύψουν οι στατιστικές ιδιότητες της εκτιμήτριας των OLS, στην πολλαπλή αυτή παλινδρόμηση. Το ασυμπτωτικό αποτέλεσμα που ενσωματώνεται στο κεντρικό οριακό θεώρημα (CLT) μπορεί να επεκταθεί σε διανύσματα τυχαίων μεταβλητών. Ειδικότερα, εάν W_1, \dots, W_n είναι $(K \times 1)$ διανύσματα τυχαίων μεταβλητών με μέση τιμή $\mu = E[w]$ και πίνακα συνδιακύμανσης-διακύμανσης $\Sigma = E[(w - \mu)(w - \mu)']$, τότε κάθε στατιστικό στοιχείο που μπορεί να εκφραστεί ως:

$s_n = 1/n \sum_{i=1}^n W_i$, μπορεί να παρουσιαστεί και ως εξής:

$$\sqrt{n} (s_n - \mu) \sim s, \quad s \sim N(0, \Sigma) \quad \text{ή συνεπακόλουθα:}$$

$$S_n \sim N(\mu, 1/n \Sigma)$$

Συνδυάζοντας τα παραπάνω αποτελέσματα καταλήγουμε:

$1/n \sum_{i=1}^n X_i E_i \sim N(0, 1/n \Sigma)$ όπου:

$$\Sigma_{k \times k} = \text{Var}[x_i \varepsilon_i] = E[x x' \varepsilon^2]$$

Χρησιμοποιώντας τις ιδιότητες της (πολυμεταβλητής) κανονικής κατανομής μπορεί κανείς να συμπεράνει:

$$\begin{aligned}\beta_{\text{est}, k \times 1} &= \beta + [\sum_{i=1}^n X_i X_i']^{-1} \sum_{i=1}^n X_i E_i = \beta + \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n X_i X_i' \right]^{-1} \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n X_i E_i \right], \\ &\sim \beta + V^{-1} \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n X_i E_i \right], \sim \beta + N\left(0, \frac{1}{n} V^{-1} \Sigma V^{-1}\right), \sim N\left(\beta, \frac{1}{n} V^{-1} \Sigma V^{-1}\right).\end{aligned}$$

Εφόσον $\text{Var}[\beta_{\text{est}, k \times k}] = \frac{1}{n} V^{-1} \Sigma V^{-1}$, το αποτέλεσμα συνεπάγεται επίσης την συνέπεια των εκτιμητών OLS. Η ομοσκεδαστικότητα σε αυτό το σημείο συνεπάγεται:

$$E[\varepsilon^2 | \mathbf{X}] = \sigma_\varepsilon^2, \quad \text{έτσι ώστε } \Sigma_{k \times k} = \text{Var}[x_i \varepsilon_i] = E[x x' \varepsilon^2] = \sigma_\varepsilon^2 E[x x'] = \sigma_\varepsilon^2 V,$$

$$\text{και άρα: } \text{Var}_{k \times k} [\beta_{\text{est}}] = \frac{\sigma_\varepsilon^2}{n} V^{-1}.$$

Για να καταλήξουμε σε ένα συμπέρασμα σχετικά με τα β χρειαζόμαστε μια σταθερή υπολογιστική προσέγγιση της προαναφερθείσας διακύμανσης. Η παράμετρος σ_ε

μπορεί να βρεθεί από τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης του Y επί X_1 και X_2 , όπως εξηγείται παραπάνω (δηλαδή από το τυπικό σφάλμα της παλινδρόμησης).

4.4. ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΑ

Στο υποκεφάλαιο αυτό θα ασχοληθούμε με την παρουσίαση των μοντέλων βάση των οποίων εργαστήκαμε. Ουσιαστικά, θα παρουσιαστούν οι εξισώσεις που περιγράφουν τα μοντέλα στα οποία βασίστηκε η μελέτη μας, καθώς και το πώς αυτά διαμορφώνονται με την είσοδο των μεταβλητών. Ανεξάρτητες μεταβλητές στην περίπτωση μας είναι το ΑΕΠ, η πληθυσμιακή πυκνότητα, η απασχόληση στην βιομηχανία, η απασχόληση στις Υπηρεσίες, οι πατέντες των ΗΠΑ, οι πατέντες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και οι εξαγωγές, ενώ η ανεξάρτητη (Y) οι άμεσες ξένες επενδύσεις. Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνονται αναλυτικά:

Πίνακας 1: Επεξήγηση μεταβλητών

ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΗ

ΑΞΕ	Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής)
-----	---

ΕΞΑΡΤΗΜΕΝΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
Απασχόληση (Βιομ.)	Απασχόληση στον τομέα της Βιομηχανίας
Απασχόληση (Υπηρ.)	Απασχόληση στον κλάδο των Υπηρεσιών
Εξαγωγές	Σύνολο των εξαγωγών της κάθε χώρας
Πατέντες ΗΠΑ	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
Πατέντες Ε.Ε.	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση
Πληθυσμιακή πυκνότητα	Η πληθυσμιακή πυκνότητα του κάθε κράτους

Οι εξισώσεις που θα περιγραφούν είναι οι ακόλουθες 6:

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$, αναλυτικότερα:

$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Πληθυσμιακή Πυκνότητα})$ **Μοντέλο (1)**

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$, αναλυτικότερα:

$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.})$ **Μοντέλο (2)**

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6$, αναλυτικότερα:

$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.}) + \beta_5 (\text{Πατέντες ΗΠΑ})$
 $+ \beta_6 (\text{Πατέντες Ε.Ε})$ **Μοντέλο (3)**

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7$, αναλυτικότερα:

$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.}) + \beta_5 (\text{Πατέντες ΗΠΑ})$
 $+ \beta_6 (\text{Πατέντες Ε.Ε}) + \beta_7 (\text{Εξαγωγές})$ **Μοντέλο (4)**

Και τέλος το 5^ο μοντέλο που αποτελεί την κύρια και συγκεντρωτική εξίσωση στην μελέτη μας και προκύπτει ως «άθροισμα» από τα προηγούμενα:

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8$, αναλυτικότερα:

$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.}) + \beta_5 (\text{Πατέντες ΗΠΑ})$
 $+ \beta_6 (\text{Πατέντες Ε.Ε}) + \beta_7 (\text{Εξαγωγές}) + \beta_8 (\text{Κόστος εμπορίου})$ **Μοντέλο (5)**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Στο κομμάτι αυτό, θα προχωρήσουμε στην ανάλυση των βασικών ευρημάτων που προέκυψαν από την επεξεργασία και τις μετρήσεις που πραγματοποιήθηκαν, καθώς και στην παρουσίαση των ευρημάτων αυτών.

Οι μέθοδοι ανάλυσης που χρησιμοποιήθηκαν, αφορούν κυρίως στην χρήση ελαχίστων τετραγώνων για τα δεδομένα που είχαμε, καθώς και την παρουσίαση ανά χώρα -αλλά και συγκεντρωτικά- δεδομένων που παρουσίαζαν στατιστικό ενδιαφέρον. Αρχικά, η ανάλυση γίνεται ανά χώρα μεταξύ των 6 μεγαλύτερων χωρών του δείγματος μας (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, Σουηδία και Αγγλία), ενώ στην συνέχεια ακολουθεί ένας πίνακας με συγκεντρωτικά αποτελέσματα για το σύνολο των χωρών του δείγματος μας.

Στο σημείο αυτό, αξίζει να γίνει μία σύντομη περιγραφή του δείγματος μας. Το δείγμα, αποτελείται από 23 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και μία σειρά από οικονομικά στοιχεία-παραμέτρους, που πιθανολογείται ότι επηρεάζουν την επενδυτική δυνατότητα του κάθε κράτους, την 20ετία 1985-2004.

Ξεκινώντας, όσον αφορά στην Γαλλία, ακολουθούν μερικά ενδιαφέροντα στοιχεία καθώς και ο πίνακας με την παλινδρόμηση:

Πίνακας 1: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Γαλλία
(εξαρτημένη μεταβλητή: Άμεσες ξένες επενδύσεις)

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(t _{stat})	B(t _{stat})	B(t _{stat})
C	-25,554 (-1,074)	0,927 (0,045)	-104,863 (-1.798)
ΑΕΠ Γαλλίας	-0,006 (-0,003)	-0,988 (-1,054)	2,362 (1.468)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	5,659 (0,769)	-1,088 (-0,179)	23,662 (1.533)
Απασχόληση (Βιομ.)		-2,810 (-0,586)	-29,707 (-2.724) *
Απασχόληση (Υπηρ.)		19,769 (3,944) *	-26,154 (-1.358)
Εξαγωγές			9,117 (1.862)
Πατέντες ΗΠΑ			0,130 (2.040) *
Πατέντες Ε.Ε			-0,057 (-2.463) *
Κόστος Εμπορίου			3,651 (3.047) *
	R² = 0,614, adj. R² = 0,569	R² = 0,876, adj. R² = 0,842	R² = 0,945, adj. R² = 0,906

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην περίπτωση της Γαλλίας βλέπουμε ότι εκτελώντας την παλινδρόμηση με 2 μεταβλητές, το ΑΕΠ της χώρας και την πληθυσμιακή της πυκνότητα, μόνο η 2^η δείχνει να επηρεάζει τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε πρώτη φάση. Πιθανή αύξηση της πληθυσμιακής πυκνότητας κατά 1 μονάδα επιφέρει άνοδο των επενδύσεων κατά 5,659 μονάδες όπως φαίνεται και στον πίνακα. Οι δύο αυτές μεταβλητές μαζί «εξηγούν» το 56,9% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην δεύτερη παλινδρόμηση που εκτελέσαμε για την Γαλλία, με 4 μεταβλητές βλέπουμε ότι η πληθυσμιακή πυκνότητα από θετική επίδραση έχει πλέον αρνητική (-1,088) ενώ την μεγαλύτερη επίδραση παρουσιάζει η απασχόληση στις υπηρεσίες(19,769), η οποία είναι και στατιστικά σημαντική (t=3,944). Το ποσοστό διακύμανσης των επενδύσεων που δικαιολογούν αυτές οι 4 μεταβλητές αγγίζει το 85%. Στην τελευταία παλινδρόμηση με όλες τις μεταβλητές, βλέπουμε ότι η ανεξάρτητη επηρεάζεται από

αρκετούς παράγοντες με σημαντικότερους την απασχόληση στην βιομηχανία ($\beta=-29,707$, $t=-2,724$) και το κόστος εμπορίου ($\beta=3,651$, $t=3,047$). Το συνολικό ποσοστό της διακύμανσης που οφείλεται σε αυτές τις μεταβλητές φτάνει το 91%

Στην συνέχεια έχουμε τα αντίστοιχα αποτελέσματα για την Γερμανία:

Πίνακας 2: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Γερμανία

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(t _{stat})	B(t _{stat})	B(t _{stat})
C	31,163 (2,448) *	26,792 (1,015)	65,825 (2,244) *
ΑΕΠ Γερμανίας	2,820 (5,485) *	2,749 (4,045) *	5,464 (4,985) *
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-9,430 (-3,122) *	-8,024 (-1,291)	-16,500 (-2,491) *
Απασχόληση (Βιομ.)		-3,2016 (-0,350)	-18,120 (-1,939) *
Απασχόληση (Υπηρ.)		-2,665 (-0,281)	-14,041 (-1,539)
Εξαγωγές			-2,901 (-0,737)
Πατέντες ΗΠΑ			-0,006 (-0,230)
Πατέντες Ε.Ε			-0,003 (-0,189)
Κόστος Εμπορίου			0,079 (0,082)
	R² = 0,903, adj. R² = 0,891	R² = 0,906, adj. R² = 0,881	R² = 0,949, adj. R² = 0,912

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην Γερμανία βλέπουμε ότι σε όλες τις περιπτώσεις η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει αρνητικά τις άμεσες ξένες επενδύσεις είτε εξεταζόμενη με 1 είτε με περισσότερες μεταβλητές, καθώς έχει σταθερή αρνητική επιρροή από -8 έως κ -16 μονάδες. Στην πρώτη περίπτωση το ΑΕΠ της χώρας επηρεάζει επίσης σε σημαντικό βαθμό ($\beta=2,820$, $t=5,485$) σε σημείο ώστε οι 2 αυτές μεταβλητές μαζί να εξηγούν σχεδόν το 90% της διακύμανσης της ανεξάρτητης μεταβλητής. Στην δεύτερη παλινδρόμηση, το ΑΕΠ και η πυκνότητα παραμένουν οι κύριες μεταβλητές

επηρεασμού, με το R^2 να παραμένει στα ίδια περίπου επίπεδα. Στην παλινδρόμηση που περιλαμβάνει το σύνολο των μεταβλητών, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ και η πυκνότητα έχουν σταθερή επίδραση θετική και αρνητική αντίστοιχα, ενώ πλέον η απασχόληση στην βιομηχανία αλλά και στις υπηρεσίες, δείχνει να επηρεάζει και αυτή αρνητικά, συνεπικουρούμενες από τις εξαγωγές που και αυτές έχουν αρνητική συσχέτιση με τις επενδύσεις ($\beta=-2,901$, $t=-0,737$). Όλες μαζί οι μεταβλητές της «πλήρους» παλινδρόμησης εξηγούν το 91,2% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής.

Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Ιταλία:

Πίνακας 3: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Ιταλία

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(tstat)	B(tstat)	B(tstat)
C	15,291 (0,258)	52,080 (0,779)	56,743 (0,402)
ΑΕΠ Ιταλίας	1,753 (1,847)	8,186 (1,665)	5,946 (0,873)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-5,064 (-0,408)	-17,254 (-1,176)	-16,677 (-0,653)
Απασχόληση (Βιομ.)		-5,536 (-0,530)	13,914 (0,859)
Απασχόληση (Υπηρ.)		-25,054 (-1,204)	-9,690 (-0,294)
Εξαγωγές			-19,638 (-2,292) *
Πατέντες ΗΠΑ			0,084 (1,731)
Πατέντες Ε.Ε			0,012 (0,578)
Κόστος Εμπορίου			-4,464 (-2,540) *
	R² = 0,531, adj. R² = 0,476	R² = 0,601, adj. R² = 0,494	R² = 0,762, adj. R² = 0,588

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην περίπτωση της Ιταλίας το ΑΕΠ δεν δείχνει να επηρεάζει σε στατιστικά σημαντικό επίπεδο τις επενδύσεις σε πρώτη φάση ενώ στην δεύτερη και την τρίτη παλινδρόμηση αυξάνεται η επίδραση του. Η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει και σε αυτή την περίπτωση αρνητικά. Στην πρώτη παλινδρόμηση η πληθυσμιακή

πυκνότητα είναι -5,064 μονάδες (χωρίς ιδιαίτερη στατιστική σημασία: $t=-0,408$). Και οι δύο μεταβλητές της 1^{ης} παλινδρόμησης εξηγούν μόνο το 47,6% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής, ποσοστό μη ικανοποιητικό. Στην δεύτερη παλινδρόμηση βλέπουμε ότι και πάλι οι υπό εξέταση μεταβλητές δεν επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τις ξένες επενδύσεις, γεγονός που γίνεται αντιληπτό και από την τιμή του R^2 η οποία παραμένει σε χαμηλά επίπεδα (49,4%). Στην τρίτη προσπάθεια μας για καλύτερη επεξήγηση της διακύμανσης των επενδύσεων, βλέπουμε ότι το κόστος του εμπορίου επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό αρνητικά τις επενδύσεις ($\beta=-4,464$, $t=-2,540$) όπως επίσης και οι εξαγωγές ($\beta=-19,638$, $t=-2,292$). Οι δύο αυτές αποτελούν και τους σημαντικότερους παράγοντες, οι οποίοι συνολικά εξηγούν ένα μέτριο ποσοστό της διακύμανσης των άμεσων ξένων επενδύσεων, της τάξης του 59%. Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Ισπανία:

Πίνακας 4: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Ισπανία

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(tstat)	B(tstat)	B(tstat)
C	32,019 (3,952) *	15,568 (1,755)	-31,107 (-0,700)
ΑΕΠ Ισπανίας	2,532 (6,332) *	-0,039 (-0,042)	-5,498 (-1,677)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-10,781 (-4,552) *	-5,367 (-1,986) *	12,609 (0,917)
Απασχόληση (Βιομ.)		11,380 (2,660) *	22,939 (1,762)
Απασχόληση (Υπηρ.)		8,685 (2,975) *	18,523 (2,309) *
Εξαγωγές			-17,018 (-2,251) *
Πατέντες ΗΠΑ			0,129 (1,123)
Πατέντες Ε.Ε			-0,058 (-0,348)
Κόστος Εμπορίου			-4,794 (-2,830) *
	R² = 0,762, adj. R² = 0,734	R² = 0,850, adj. R² = 0,810	R² = 0,920, adj. R² = 0,862

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην παλινδρόμηση για την Ισπανία, βλέπουμε ότι στην πρώτη περίπτωση και το ΑΕΠ αλλά και η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζουν σε στατιστικά σημαντικό βαθμό την εξαρτημένη μεταβλητή της μελέτης μας, το ΑΕΠ θετικά ($\beta=2,532$) ενώ η πυκνότητα αρνητικά όπως και στις προηγούμενες περιπτώσεις ($\beta=-10,781$). Στην δεύτερη περίπτωση η επίδραση της πυκνότητας μειώνεται έτσι ώστε να επηρεάζει οριακά σε στατιστικά σημαντικό βαθμό ενώ το ΑΕΠ όχι πλέον, με τις θέσεις τους να παίρνουν η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες, ($\beta=11,380$, $t=-2,660$) και ($\beta=8,685$, $t=2,975$). Στην τελευταία παλινδρόμηση που περιλαμβάνει περισσότερες μεταβλητές, βλέπουμε ότι η πληθυσμιακή πυκνότητα πλέον επηρεάζει θετικά αλλάζοντας πρόσημο,. Όπως και στην περίπτωση της Ιταλίας, παρουσιάζουν αρνητική επίδραση το κόστος του εμπορίου σε σημαντικό, μάλιστα, βαθμό ($\beta=-17,018$, $t=-2,251$) όπως επίσης και οι εξαγωγές ($\beta=-4,794$, $t=-2,830$). Το R^2 αυξάνεται σταδιακά από 73,4% σε 86,2% Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Σουηδία:

Πίνακας 5: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Σουηδία

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(t _{stat})	B(t _{stat})	B(t _{stat})
C	-24,970 (-4,070) *	-55,488 (-3,458) *	-39,467 (-2,177) *
ΑΕΠ Σουηδίας	-0,168 (-0,298)	-0,962 (-0,830)	0,456 (0,293)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	8,663 (3,088) *	10,657 (1,617)	1,748 (0,205)
Απασχόληση (Βιομ.)		34,094 (1,415)	34,792 (1,375)
Απασχόληση (Υπηρ.)		27,954 (1,095)	33,961 (1,247)
Εξαγωγές			1,385 (1,533)
Πατέντες ΗΠΑ			0,098 (1,564)
Πατέντες Ε.Ε			-0,244 (-0,943)
Κόστος Εμπορίου			0,016 (0,467)
	R² = 0,662, adj. R² = 0,623	R² = 0,739, adj. R² =0,669	R² = 0,817, adj. R² =0,614

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην Σουηδία, η αύξηση της πληθυσμιακής πυκνότητας συνεπάγεται και αύξηση των επενδύσεων, σε σημαντικό επίπεδο, γεγονός που δεν το είχαμε παρατηρήσει στις προηγούμενες χώρες, τουλάχιστον στο αρχικό στάδιο της 1^{ης} παλινδρόμησης. Το ΑΕΠ και η πυκνότητα εξηγούν το 62,3% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Συνεχίζοντας και εισάγοντας νέες μεταβλητές στην παλινδρόμηση που εκτελούμε, βλέπουμε ότι δεν υπάρχει κάποια αξιοσημείωτη μεταβλητή και ότι όλες οι μεταβλητές πλην του ΑΕΠ (οριακά) επηρεάζουν θετικά τις ξένες επενδύσεις. Στην τελευταία περίπτωση, καμία μεταβλητή δεν φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά τις επενδύσεις. Το γεγονός αυτό αντανακλάται και στο R^2 το οποίο μειώνεται, παρόλη την είσοδο νέων μεταβλητών που θα περιμέναμε να εξηγούν καλύτερα την εξαρτημένη μεταβλητή μας. Έτσι το R^2 πέφτει στο 61,4% ποσοστό αρκετά μέτριο για το πλήθος των μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν κατά την διάρκεια της ανάλυσης.

Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Αγγλία:

Πίνακας 6: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Αγγλία

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(tstat)	B(tstat)	B(tstat)
C	10,214 (0,497)	12,615 (0,435)	-11,072 (-0,437)
ΑΕΠ Αγγλίας	0,918 (1,817)	1,107 (1,524)	1,334 (1,530)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-2,888 (-0,659)	-2,972 (-0,554)	-1,141 (-0,256)
Απασχόληση (Βιομ.)		-3,174 (-0,358)	9,563 (0,994)
Απασχόληση (Υπηρ.)		-3,433 (-0,390)	8,165 (0,835)
Εξαγωγές			0,307 (0,071)
Πατέντες ΗΠΑ			0,103 (2,875) *
Πατέντες Ε.Ε			-0,065 (-2,429) *
Κόστος Εμπορίου			0,363 (0,268)
	$R^2 = 0,634,$ adj. $R^2 = 0,591$	$R^2 = 0,638,$ adj. $R^2 = 0,542$	$R^2 = 0,824,$ adj. $R^2 = 0,697$

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Ξεκινώντας με την πρώτη παλινδρόμηση στην Αγγλία, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ επηρεάζει θετικά σε οριακό βαθμό τις επενδύσεις και η πληθυσμιακή πυκνότητα αρνητικά επίσης σε μικρό βαθμό. Και οι 2 μεταβλητές μαζί εξηγούν το 59% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην δεύτερη απόπειρα παλινδρόμησης, βλέπουμε ότι η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες επηρεάζει ελάχιστα αρνητικά τις ξένες επενδύσεις και στο ίδιο μηδαμινό επίπεδο κινούνται και οι 2 μεταβλητές της πρώτης μας προσπάθειας χωρίς καμία αξιόλογη μεταβλητή. Έτσι, παρατηρούμε ότι και το R^2 μειώνεται στο 54,2%, παρότι αυξάνεται ο αριθμός των μεταβλητών. Στην τελευταία περίπτωση όμως, παρατηρούμε ότι οι πατέντες των ΗΠΑ και οι πατέντες της Ε.Ε. παίζουν στατιστικά σημαντικό ρόλο, θετικό και αρνητικό αντίστοιχα: ($\beta=0,103$, $t=2,875$) και ($\beta=-0,065$, $t=-2,429$). Έτσι η συνολική διακύμανση της εξαρτημένης μας μεταβλητής που εξηγείται από τις μεταβλητές που εξετάσαμε στην τελευταία περίπτωση φτάνει περίπου το 70%.

Πίνακας 7: Πολλαπλή παλινδρόμηση για τους μέσους όρους των χωρών

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(tstat)	B(tstat)	B(tstat)	B(tstat)	B(tstat)
C	-3,582 (-1,936) *	-9,203 (-3,260) *	-4,387 (-0,779)	-4,366 (-0,749)	-8,008 (-1.155)
ΑΕΠ	1,410 (5,866) *	1,140 (5,304) *	1,067 (4,583) *	1,058 (3,461) *	1,011 (3.262) *
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	0,141 (0,365)	0,219 (0,665)	0,226 (0,617)	0,237 (0,539)	0,423 (0.882)
Απασχόληση (B)		4,743 (0,828)	0,829 (0,106)	0,818 (0,102)	1,602 (0.198)
Απασχόληση (Y)		8,921 (3,286) *	1,867 (0,250)	1,893 (0,245)	2,744 (0.353)
Πατέντες ΗΠΑ			0,262 (0,687)	0,117 (0,348)	0,271 (0.674)
Πατέντες Ε.Ε.			0,119 (0,367)	-0,105 (-0,046)	0,011 (0.030)
Εξαγωγές				0,266 (0,662)	4,672 (0.866)
Κόστος Εμπορίου					1,927 (0.976)
	R² = 0,662, adj. R² = 0,628	R² = 0,791, adj. R² = 0,745	R² = 0,805, adj. R² = 0,731	R² = 0,805, adj. R² = 0,714	R² = 0,817, adj. R² = 0,713

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Τέλος, έχουμε την πολλαπλή παλινδρόμηση για τους μέσους όρους των χωρών με παραπάνω μεταβλητές υπό εξέταση. Αρχικά, μόνο το ΑΕΠ δείχνει να επηρεάζει θετικά τις άμεσες ξένες επενδύσεις ($\beta=1,410$, $t=5,866$) ενώ η πληθυσμιακή πυκνότητα κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Στην δεύτερη περίπτωση, πάλι το ΑΕΠ συνεχίζει να έχει θετική συσχέτιση στο ίδιο επίπεδο με πριν, ενώ επιπλέον η απασχόληση στις υπηρεσίες δείχνει και αυτή να είναι θετικά συσχετιζόμενη με τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε αρκετά μεγάλο βαθμό. Στην περίπτωση αυτή το R^2 έφτασε το 75% από 62% που ήταν στην 1^η φάση. Στην επόμενη παλινδρόμηση, δεν βλέπουμε να υπεισέρχονται νέες μεταβλητές που να επηρεάζουν και μάλιστα μόνο το ΑΕΠ δείχνει να επηρεάζει σε σημαντικό επίπεδο, σε σημείο όπου και η διακύμανση που εξηγείται από αυτές να μειώνεται στο 73,1%. Η εισαγωγή των εξαγωγών στην παλινδρόμηση δεν αλλάζει τα δρώμενα (μόνο το ΑΕΠ συνεχίζει να επηρεάζει θετικά σε στατιστικά σημαντικό βαθμό) και αυτό αντανακλάται στο R^2 που μειώνεται εκ νέου (71,4%). Και στην τελευταία περίπτωση παρατηρείται το ίδιο (πτώση του R^2 στο 71,3%).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το ενδιαφέρον της παρούσας μελέτης εστιάζεται στα πλαίσια της έρευνας γύρω από τις άμεσες ξένες επενδύσεις, την συμπεριφορά και την πορεία τους, την στάση των πολυεθνικών εταιριών γύρω από αυτές καθώς και τους παράγοντες που τις επηρεάζουν, τόσο σε πρωτεύοντα όσο και σε δευτερεύοντα ρόλο. Τα τελευταία χρόνια η παγκόσμια οικονομία γνώρισε ταχεία ενσωμάτωση των βασικών προϊόντων και μία ραγδαία σύγκλιση των αγορών. Στην διαδικασία αυτή της παγκοσμιοποίησης, συνέδραμαν ιδιαίτερα οι πολυεθνικές επιχειρήσεις μέσω των εξαγωγών και κυρίως μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων που πραγματοποιούσαν διακρατικά.

Η μελέτη αυτή ασχολήθηκε με τη διεξαγωγή έρευνας των καθεστώτων φορολογικών κινήτρων και άλλων καθοριστικών παραγόντων σε περισσότερες από 20 χώρες (23 συγκεκριμένα στον αριθμό) της Ευρωπαϊκής Ηπείρου με σκοπό να διαπιστωθεί πιθανή άμεση σχέση μεταξύ των παραμέτρων αυτών και των άμεσων ξένων επενδύσεων. Τα ερωτήματα και οι προβληματισμοί γύρω από το ζήτημα αυτό ήταν αρκετά. Αρχικά, έπρεπε να απαντηθεί το ερώτημα της έντασης επηρεασμού της φορολογίας πάνω στις επενδύσεις, και το πώς τις επηρεάζει. Επιπλέον, έπρεπε να εξεταστούν οι άλλες παράμετροι και το πώς επηρεάζουν και ξεχωριστά αλλά και σε συνδυασμό μεταξύ τους. Ένα άλλο θέμα ήταν η συμπεριφορά των πολυεθνικών γύρω από το θέμα αυτό, κατά πόσο ενστερνίζονται και αν αφομοιώνουν τα αποτελέσματα αυτά και τις μελέτες γύρω από το εν λόγω θέμα. Συγκεντρωτικά όμως, το πρόβλημα συνοψίζεται στον ορισμό των άμεσων ξένων επενδύσεων και πως αυτές επηρεάζονται από την φορολογία και από άλλους παράγοντες και τι αντίκτυπο έχει αυτό στην παγκόσμια οικονομία και στα υποκείμενα από τα οποία αποτελείται, όπως κυριότερα οι πολυεθνικές

Στην εργασία αυτή, έγινε επίσης προσπάθεια κριτικής ανασκόπησης και παρουσίασης της προϋπάρχουσας βιβλιογραφίας, γύρω από τις άμεσες ξένες επενδύσεις και την συμπεριφορά των πολυεθνικών αλλά και των θυγατρικών τους. Μεγάλη βάση δόθηκε στους παράγοντες που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις και το πώς αυτές «κινούνται», ανάλογα με το βαθμό επηρεασμού.

Τα αποτελέσματα των ερευνών της διεθνούς -κυρίως- βιβλιογραφίας σχετικά με τους καθοριστικούς παράγοντες των αποφάσεων των πολυεθνικών εταιριών των τοποθετήσεων των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αρκετά σημαντικά, αν και ακόμη

σε πρώιμο στάδιο. Ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας λαμβάνει αυτές τις -μερικής ισορροπίας- προβλέψεις των αποφάσεων μιας πολυεθνικής και εξετάζει πώς (οι εξωγενείς) παράγοντες, όπως είναι οι φόροι και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, επηρεάζουν τις αποφάσεις αυτές σε επίπεδο επιχειρήσεων. Επίσης, η βιβλιογραφία αποκαλύπτει ότι οι πολυεθνικές εταιρίες εστιάζουν την προσοχή τους περισσότερο στους εξωγενείς και πολιτικούς παράγοντες που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις, είτε αυτές θα συμβούν είτε όχι.. Επιπλέον, προκύπτει ότι η εξυπηρέτηση μιας ξένης αγοράς, για μια πολυεθνική, μέσω επενδυτικής δραστηριότητας έχει να κάνει πρωτίστως με την παρουσία περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά στους παράγοντες μερικής ισορροπίας που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις, αυτοί χωρίζονται σε πολλές κατηγορίες. Αρχικά, οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, που σε πρώτο στάδιο έδειχναν να μην επηρεάζουν την πορεία των επενδύσεων, όμως η πρόοδος της βιβλιογραφίας και οι επιπλέον μελέτες που πραγματοποιήθηκαν κατέληξαν ότι μικρές βραχυχρόνιες μεταβολές του συναλλάγματος επιφέρουν αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων. Μετέπειτα, η φορολογία που αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες επηρεασμού, τόσο σε διεθνές όσο και σε εγχώριο επίπεδο. Η πρώτη προσέγγιση είναι ότι οι υψηλότεροι φόροι αποθαρρύνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Ωστόσο, ορισμένα από τα πιο μελετημένα άρθρα στη βιβλιογραφία ανέδειξαν γιατί ένα τέτοιο αποτέλεσμα μπορεί να είναι αρκετά παραπλανητικό καθώς οι επιπτώσεις των φόρων επί των άμεσων ξένων επενδύσεων μπορεί να διαφέρουν ουσιαστικά από το είδος των φόρων, τη μέτρηση της δραστηριότητας άμεσων ξένων επενδύσεων, καθώς και τη φορολογική μεταχείριση στην χώρα υποδοχής και προέλευσης. Επιπλέον, οι θεσμοί και η προστασία εμπορικής δραστηριότητας είναι σαφές ότι όσο πιο προστατευτικοί είναι, τόσο περισσότερο ενισχύουν την διάθεση των επιχειρήσεων για επενδύσεις. Αυτό συμβαίνει επειδή σε ένα σταθερό και προστατευτικό για τις επιχειρήσεις νομικό πλαίσιο, μια πολυεθνική μπορεί να επιχειρήσει ασφαλέστερα. Εξίσου σημαντικό παράγοντα συνιστούν και οι επιπτώσεις της εμπορικής δραστηριότητας που συσχετίζονται στενά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις, είτε οι πωλήσεις σε μια ξένη αγορά θεωρηθούν θετικά συσχετιζόμενες με τις επενδύσεις είτε αρνητικά.

Όσον αφορά στην γενική ισορροπία και του παράγοντες που την επηρεάζουν, η θεωρητική μοντελοποίηση των αποφάσεων αυτών, είναι σαφώς επηρεασμένη από την

επιλογή μεταξύ περισσότερων των δύο χωρών και υποτίθεται ότι η εκτίμηση σχετικά με δεδομένα που αντικατοπτρίζουν το συνυπολογισμό αυτών των αποφάσεων, πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τις αλληλεξαρτήσεις. Οι μελέτες σχετικά με αυτό το κομμάτι της βιβλιογραφίας είναι εξαιρετικά πρόσφατες, με μια σειρά από πρόσφατες δημοσιεύσεις που εφαρμόζουν οικονομετρικές τεχνικές ώστε να καταστεί δυνατή η αλληλεξάρτηση των επενδυτικών δραστηριοτήτων (εξαρτημένη μεταβλητή) μεταξύ των χωρών υποδοχής.

Στο τρίτο κεφάλαιο, έγινε μία παρουσίαση των βασικών μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν στις αναλύσεις και που συνιστούσαν σε γενικές γραμμές τα δεδομένα. Οι πιο σημαντικές μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν ήταν οι άμεσες ξένες επενδύσεις της Αμερικής, τα ΑΕΠ των χωρών που αποτελούσαν το δείγμα μας, η απασχόληση, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές των χωρών, οι πατέντες τόσο της Αμερικής όσο και τις Ευρωπαϊκής Ένωσης, το κόστος εμπορίου και η πυκνότητα του πληθυσμού. Στο σημείο αυτό παρουσιάστηκαν οι μικρότερες και οι μεγαλύτερες τιμές των μεταβλητών αυτών, καθώς και οι διακυμάνσεις και οι μέσοι όροι, έτσι ώστε να έχουμε μία καλύτερη εικόνα για τους δείκτες αυτούς. Ακολούθησαν κάποια διαγράμματα για τις πιο σημαντικές χώρες (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, Σουηδία, Αγγλία) που μας έδειξαν την πορεία των μεταβλητών αυτών με το πέρασμα του χρόνου, φανερώνοντας τις ιδιαιτερότητες της κάθε μεταβλητής και της κάθε χώρας.

Ακολούθησε η περιγραφή του μοντέλου της παλινδρόμησης και η γενικότερη ανάλυση του ώστε να προκύψουν οι κατάλληλες εξισώσεις. Βάση των μοντέλων που χρησιμοποιήθηκαν έγιναν οι αναλύσεις και οι παλινδρομήσεις από τις οποίες προέκυψαν τα σημαντικότερα αποτελέσματα της μελέτης μας καθώς και οι πληροφορίες για τις χώρες που αποτέλεσαν το δείγμα μας.

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τις αναλύσεις, περιγράφονται στο 5^ο κεφάλαιο. Αρχικά, η ανάλυση έγινε για τις 6 μεγαλύτερες χώρες του δείγματος ενώ στην συνέχεια ακολουθεί ένας πίνακας με συγκεντρωτικά αποτελέσματα για το σύνολο των χωρών. Αρχικά, στην Γαλλία, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ και η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε πρώτη φάση ενώ στην δεύτερη παλινδρόμηση που εκτελέστηκε βλέπουμε ότι η πληθυσμιακή πυκνότητα από θετική επίδραση έχει πλέον αρνητική, ενώ την μεγαλύτερη επίδραση παρουσιάζει η απασχόληση στις υπηρεσίες Στην τελευταία παλινδρόμηση για την Γαλλία, βλέπουμε

ότι η ανεξάρτητη μεταβλητή επηρεάζεται από αρκετούς παράγοντες με σημαντικότερους την απασχόληση στην βιομηχανία και το κόστος εμπορίου και το συνολικό ποσοστό της διακύμανσης που τελικά οφείλεται σε αυτές τις μεταβλητές φτάνει το 91%. Εν συνεχεία στην Γερμανία, βλέπουμε ότι σε όλες τις περιπτώσεις η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει αρνητικά τις άμεσες ξένες ενώ αρχικά επηρεάζονται και από το ΑΕΠ. Στην τελευταία παλινδρόμηση που περιλαμβάνει το σύνολο των μεταβλητών, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ και η πυκνότητα έχουν σταθερή επίδραση θετική και αρνητική αντίστοιχα, ενώ πλέον η απασχόληση στην βιομηχανία αλλά και στις υπηρεσίες, δείχνει να επηρεάζει και αυτή αρνητικά, συνεπικουρούμενες από τις εξαγωγές που και αυτές έχουν αρνητική συσχέτιση με τις επενδύσεις. Όλες μαζί οι μεταβλητές εξηγούν το 91,2% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην Ιταλία η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει και σε αυτή την περίπτωση αρνητικά. Στην τελευταία παλινδρόμηση βλέπουμε ότι το κόστος του εμπορίου επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό αρνητικά τις επενδύσεις) όπως επίσης και οι εξαγωγές. Έτσι, οι δύο αυτές αποτελούν και τους σημαντικότερους παράγοντες, οι οποίοι συνολικά εξηγούν ένα μέτριο ποσοστό της διακύμανσης των άμεσων ξένων επενδύσεων, της τάξης του 59%. Ακολουθεί η Ισπανία, όπου στην πρώτη περίπτωση και το ΑΕΠ αλλά και η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζουν σε στατιστικά σημαντικό βαθμό την εξαρτημένη μεταβλητή της μελέτης μας. Στην δεύτερη περίπτωση η επίδραση της πυκνότητας μειώνεται έτσι ώστε να επηρεάζει οριακά σε στατιστικά σημαντικό βαθμό ενώ το ΑΕΠ όχι πλέον, με τις θέσεις τους να παίρνουν η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες. Στην τελευταία παλινδρόμηση βλέπουμε ότι όπως και στην περίπτωση της Ιταλίας, παρουσιάζουν αρνητική επίδραση το κόστος του εμπορίου σε σημαντικό, μάλιστα, βαθμό όπως επίσης και οι εξαγωγές. Το R^2 αυξάνεται σταδιακά από 73,4% στην πρώτη περίπτωση, σε ένα πολύ καλό επίπεδο της τάξεως του 86,2%. Στην προτελευταία χώρα που εξετάσαμε, την Σουηδία, προέκυψε ότι, η αύξηση της πληθυσμιακής πυκνότητας συνεπάγεται και αύξηση των επενδύσεων, σε σημαντικό επίπεδο, γεγονός που δεν το είχαμε παρατηρήσει στις προηγούμενες χώρες. Το ΑΕΠ και η πυκνότητα εξηγούν το 62,3% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην τελευταία περίπτωση, καμία μεταβλητή δεν φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά τις επενδύσεις με όλες τις εξεταζόμενες μεταβλητές να έχουν θετική επίδραση, πλην των πατεντών της Ε.Ε.

Ολοκληρώνοντας το 1^ο στάδιο της επεξεργασίας, έχουμε τα αποτελέσματα για την Αγγλία, όπου βλέπουμε αρχικά ότι το ΑΕΠ επηρεάζει θετικά σε οριακό βαθμό τις επενδύσεις και η πληθυσμιακή πυκνότητα αρνητικά επίσης σε μικρό βαθμό. Στην δεύτερη απόπειρα παλινδρόμησης, βλέπουμε ότι η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες επηρεάζει οριακά τις ξένες επενδύσεις. Στην τελευταία περίπτωση όμως, παρατηρούμε ότι οι πατέντες των ΗΠΑ και οι πατέντες της Ε.Ε. παίζουν στατιστικά σημαντικό ρόλο, θετικό και αρνητικό αντίστοιχα, έτσι ώστε η συνολική διακύμανση της εξαρτημένης μας μεταβλητής που εξηγείται από τις μεταβλητές που εξετάσαμε στην τελευταία περίπτωση φτάνει περίπου το 70%.

Το 2^ο στάδιο της επεξεργασίας αφορά στους μέσους των δεδομένων για όλες τις χώρες. Η πολλαπλή παλινδρόμηση για τους μέσους όρους των χωρών μας δείχνει αρχικά ότι, μόνο το ΑΕΠ επηρεάζει θετικά τις άμεσες ξένες ενώ η πληθυσμιακή πυκνότητα κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Στην δεύτερη περίπτωση, πάλι το ΑΕΠ συνεχίζει να έχει θετική συσχέτιση, ενώ επιπλέον η απασχόληση στις υπηρεσίες δείχνει και αυτή να επηρεάζει θετικά τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Στην επόμενη παλινδρόμηση, δεν βλέπουμε να υπεισέρχονται νέες μεταβλητές που να επηρεάζουν ενώ η εισαγωγή των εξαγωγών στην παλινδρόμηση δεν αλλάζει τα και αυτό αντανακλάται στο R^2 που μειώνεται στο 71,4%.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Γεωργακόπουλου Θ., και Πάσχου Γ., (1998), «Εισαγωγή στην Φορολογία», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 1998.

Ξένα

Blonigen, Bruce A. (2004) 'Review of the Empirical Literature on FDI Determinants', University of Oregon and NBER.

Blonigen, Bruce A. (1997) 'Firm-Specific Assets and the Link between Exchange Rates and Foreign Direct Investment' *American Economic Review*, 87(3): 447-65.

Chakrabarti, Avik. (2001) 'The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions,' *Kyklos*, 54(1): 89-113.

Cushman, David O. (1985) 'Real Exchange Rate Risk, Expectations, and the Level of Direct Investment,' *Review of Economics and Statistics*, 67(2): 297-308.

de Mooij, Ruud A. and Sjef Ederveen. (2003) 'Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research,' *International Tax and Public Finance*, 10(6): 673-93.

Markusen James R., Venables Anthony J. (1998) 'Foreign direct investment as a catalyst for industrial development', University of Colorado and NBER, *European Economic Review* 43 (1999): 335-356.

Caves R.E., 1996. 'Multinational Enterprise and Economic Analysis', 2nd ed., Cambridge University Press, London.

Blomström, M., S. Globerman and A. Kokko (1999). “The determinants of host country spillovers from FDI: review and synthesis of the literature”, *SSE/EFI Economics and Finance Working Paper*, 239.

Erich Battistin., (2009) Notes on Inference in OLS (*selection on observables*)
Models - Part II, University of Padova and IRVAPP.

Ηλεκτρονική

www.wikipedia.com

www.capital.gr

www.kathimerini.gr

www.citypress.gr

www.economist.com

www.business-school.ed.ac.uk

www.kerdos.gr

www.naftemporiki.gr

www.investingreece.gov.gr